Mc Graw Hill Education
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发掘成功股票、期货交易者的秘密

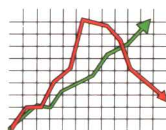

财经易文中级证券分析师教程

股票市场的时机选择

·来自期货交易的长胜技巧·

〔美〕科林·亚历山大（Colin Alexander）著
侯利 崔永 杨颖 译

TIMING THE STOCK MARKET




中国财政经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场的时机选择

【著】科林·亚历山大

【译】侯利　杨颖　崔永

The Streetsmart Guide to Timing the Stock Market

中国财政经济出版社

RAS24/08

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股票市场的时机选择:来自期货交易的长胜技巧/(美)亚历山大著;侯利等译.
—北京:中国财政经济出版社,2004.10
(财经易文中级证券分析师教程)
书名原文:The Streetsmart Guide to Timing the Stock Market:When to Buy, Sell, and Sell Short
ISBN 7-5005-7444-4

Ⅰ.股… Ⅱ.①亚… ②侯… Ⅲ.股票—资本市场—教材 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第066105号
著作权合同登记号:图字01-2001-4425号

Colin Alexander
The Streetsmart Guide to Timing the Stock Market: When to Buy, Sell, and Sell Short
ISBN 0-07-134650-3
Copyright © 1999 by The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved.
Original language published by McGraw-Hill, a division of The McGraw-Hill Companies, Inc. All Rights reserved. No part of this publication may be reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.
Simplified Chinese translation edition is published and distributed exclusively by China Financial & Economic Publishing House under the authorization by McGraw-Hill Education (Asia) Co., within the territory of the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan. Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. Violation of this Law is subject to Civil and Criminal Penalties.

本书中文简体字翻译版由美国麦格劳-希尔教育出版(亚洲)公司授权中国财政经济出版社在中华人民共和国境内(不包括香港、澳门特别行政区及台湾)独家出版发行。未经许可之出口,视为违反著作权法,将受法律之制裁。
未经出版者预先书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

本书封面贴有 McGraw-Hill 公司防伪标签,无标签者不得销售。

中国财政经济出版社 出版
URL: http://www.cfeph.com.cn
E-mail: webmaster@cwinbook.com
(版权所有 翻印必究)
社址:北京海淀区阜成路甲28号 邮政编码:100036
发行电话:010-88191017
北京中租胶印厂印刷 各地新华书店经销
787×1092毫米 16开 24 印张 300千字
2004年10月第1版 2004年10月北京第1次印刷
定价:48.00元
ISBN 7-5005-7444-4/F·6510
(图书出现印装问题,本社负责调换)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书向投资者解释了在期货市场很流行的著名技术指标，展示了该怎样抓住多数的股市机会。通过使用来自期货市场的关键指标，著名的期货交易人和顾问科林·亚历山大开发出一种创新性的决策系统，通过这个系统，你可以确定应该买哪支股票以及如何辨认出这些股票在什么时候会保持上涨态势。

对诸如IBM、花旗集团、斯伦贝谢和其他市场领导者的案例研究，显示了书中的技术指标在预测股市动向时的重要价值。阅读后你将能轻松判断：

- 如何只买那些最可能高于平均收益水平的股票。
- 如何增加你的利润、减少损失。
- 如何当市场或股票失势时卖出。
- 如何监控风险——让你的回报自我累积起来。
- 如何在熊市中卖空股票。
- 如何为你的投资负责。

作者简介

科林·亚历山大

《五星公报》（The Five Star Bulletin）——一份为期货交易者提供咨询服务的畅销报纸——的出版人。从1996年开始，他所做的工作连续被《商品交易人和消费者报告》（Commodity Traders Consumers Report）评为十佳服务之一。1998年，他发起了“股票市场时机选择”活动，这是一次成功的针对股票购买和卖空的咨询服务。他还写过一系列期货交易著作，其中包括《在商品期货市场把握获利趋势》以及获得广泛赞誉的《五星期货交易》。


财经易文

销售热线：010-88191017
电子邮件：webmaster@ewinbook.com
网　　址：www.ewinbook.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

第一部分　时机选择案例

第一章　时机选择的奥秘 ………………………………………………… (3)
何时买卖　买卖什么 ………………………………………………… (3)
两类股票的差别 ……………………………………………………… (4)
你需要什么 …………………………………………………………… (6)
主要目的 ……………………………………………………………… (6)
本书的结构 …………………………………………………………… (8)
第二章　股票时机选择与基础分析 ………………………………… (9)
为什么买低卖高不可行 ……………………………………………… (9)
Cendent 股票，优质股票的糟糕表现 ……………………………… (11)
你并不总会落后 ……………………………………………………… (13)
买有价值的股票也许意味着较长的等待 ………………………… (15)
市场永远是对的 ……………………………………………………… (15)
第三章　价值究竟意味着什么 ……………………………………… (17)
价值与价格 …………………………………………………………… (17)
价值标准 ……………………………………………………………… (18)
20 世纪 70 年代和 80 年代初期的股票价值 ……………………… (19)
20 世纪 90 年代的股票价值 ………………………………………… (20)
日本的经验 …………………………………………………………… (21)
20 世纪 20 年代的投资信托业 ……………………………………… (22)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

历史价值 …… (23)
价值标准应用做预警 …… (24)
第四章 牛市与熊市 …… (25)
股票的历史 …… (25)
通货膨胀造成的扭曲 …… (27)
大牛市与大熊市 …… (27)
1957 年后的股票 …… (29)
在市场高位买进的风险 …… (31)
为何必须避开熊市 …… (33)
熊市中价值分析的失败 …… (34)
第五章 投资发展的潮流 …… (36)
行业的兴衰 …… (36)
通用汽车的辉煌与低迷 …… (36)
可口可乐的辉煌与低迷 …… (37)
数字设备公司辉煌不再 …… (39)
成败的交替 …… (39)
资产种类发展的潮流 …… (41)
第六章 共同基金失败之处 …… (43)
交易与投资 …… (43)
基金持有什么 …… (45)
专家基金 …… (46)
超级基金 …… (47)
如何从短期判断长期 …… (49)
指数基金 …… (49)
共同基金管理费 …… (50)
第七章 共同基金的风险 …… (52)
共同基金不过是另一种形式的股票 …… (52)
你想长期持有共同基金吗 …… (53)
基金如何评价自己 …… (56)
投资收益的计算 …… (56)
基金小测验 …… (57)
应该自己进行投资 …… (59)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分 购买股票的方式与时机

第八章 确定牛市 ………………………………………… (63)
上升的波折线(Z 形线) ………………………………………… (63)
双底形线:牛市的开始 ………………………………………… (67)
双底形线:起始高点更高 ………………………………………… (68)
双底形线:起始低点更高 ………………………………………… (69)
波折线适用所有指标 ………………………………………… (70)
第九章 确定熊市 ………………………………………… (71)
向下的波折线 ………………………………………… (71)
双顶形线:熊市的开始 ………………………………………… (72)
双顶形线:起始低点更低 ………………………………………… (73)
双顶形线:起始高点更低 ………………………………………… (74)
第十章 窄幅波动市场 ………………………………………… (76)
不停的变动 ………………………………………… (76)
窄幅波动的例子 ………………………………………… (77)
第十一章 成交量净额(OBV 线):创新应用 ………………………… (80)
成交量能预测价格 ………………………………………… (80)
OBV 线的新应用 ………………………………………… (81)
对 OBV 的解释 ………………………………………… (81)
通用电气的 OBV ………………………………………… (83)
微软的 OBV ………………………………………… (84)
Cognos 公司的 OBV ………………………………………… (86)
IBM 的 OBV ………………………………………… (87)
第十二章 平滑异同移动平均线(MACD) ………………………… (89)
趋势与动力 ………………………………………… (89)
MACD 的使用 ………………………………………… (90)
通用电气的 MACD ………………………………………… (92)
可口可乐的 MACD ………………………………………… (93)
Cognos 的 MACD ………………………………………… (94)
IBM 的 MACD ………………………………………… (97)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学会相信 MACD ………………………………………… (98)
第十三章 绘图所需的“积木” ………………………… (99)
价格棒形图 ………………………………………… (99)
永远跟随指标的指引 ………………………………… (105)
第十四章 价格通道 ………………………………… (106)
什么时候该扣动扳机 ………………………………… (106)
价格通道的原则 ……………………………………… (107)
所有价格通道都适用的情形 …………………………… (108)
价格通道 …………………………………………… (109)
用图表说明价格通道的使用 …………………………… (114)
第十五章 移动平均线:利用价格通道 ………………… (117)
移动平均线的设置 …………………………………… (118)
移动平均线的运用 …………………………………… (118)
微软股票及其月移动平均线 …………………………… (121)
摆脱周线图购买股票 ………………………………… (122)
摆脱日线图购买股票 ………………………………… (123)
等待合适的买入时机 ………………………………… (124)
卖空股票 …………………………………………… (125)
第十六章 随机指标:超买/超卖指标 ………………… (127)
何时低价买入和高价卖出 …………………………… (127)
随机指标的设置 ……………………………………… (127)
如何使用随机指标 …………………………………… (128)
随机指标的应用 ……………………………………… (129)
第十七章 趋势线、通道线和线性反转 ………………… (134)
画一条趋势线 ………………………………………… (134)
画一条通道线 ………………………………………… (135)
道·琼斯工业指数和线性反转(Linear Retracement) …… (135)
消除价格通道和反转的趋势线 ………………………… (137)
第十八章 看图购买法 ……………………………… (141)
长期突破 …………………………………………… (141)
不尽的忧郁——股票箱 ……………………………… (142)
柯达的突破 ………………………………………… (143)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高露洁的浮力 …………………………………………… (145)
头肩反转形态 …………………………………………… (146)
上升三角形态 …………………………………………… (148)
第十九章　何时寻找市场最低价 ……………………… (150)
卖出高峰和双重底 ……………………………………… (150)
200 日乖离率指标 ……………………………………… (150)
ZBT 指标 ………………………………………………… (152)
卖出高峰指标 Ticks …………………………………… (152)
Ticks 线形图 …………………………………………… (155)

第三部分　你还应该知道什么

第二十章　利息率 ……………………………………… (159)
当利息率影响股票走势时 ……………………………… (159)
债券与股票的比较 ……………………………………… (160)
起因及负面影响 ………………………………………… (162)
为什么资本投资的繁荣期最终会结束 ………………… (165)
第二十一章　如何管理资金 …………………………… (167)
风险与报酬 ……………………………………………… (167)
不要一次把全部资金都投资于股票 …………………… (168)
储备一定的资金 ………………………………………… (168)
杰拉德·勒布做了些什么 ……………………………… (169)
鱼与熊掌可以兼得 ……………………………………… (170)
一般反转与重大反转 …………………………………… (171)
允许股票适当波动 ……………………………………… (172)
不要在下跌过程中企图补亏 …………………………… (173)
处于牛市时要保持乐观 ………………………………… (173)
身处熊市时要采取守势 ………………………………… (174)
区分收入与资本 ………………………………………… (175)
资金管理概要 …………………………………………… (176)
第二十二章　预设止损位 ……………………………… (179)
预设止损位 ……………………………………………… (179)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么需要止损 …… (180)
如何预设止损位 …… (180)
在实践中预设止损位 …… (181)
止损位的周图和日图 …… (185)
注意止损 …… (186)
第二十三章 进行止损操作保持利润 …… (187)
设置拖尾的保护性止损位 …… (187)
1. 在次低价格点止损的方法 …… (188)
次低价点止损方法的实际操作 …… (190)
2. 价格反转止损方法 …… (191)
价格反转止损在实践中的运用 …… (192)
3. 趋势线止损方法 …… (193)
趋势线止损方法的运用 …… (194)
需要止损时设定止损指令 …… (195)
准备购回股票 …… (198)
第二十四章 寻找最好的股票 …… (200)
从哪里开始着眼观察 …… (200)
有效的技术性警示指标 …… (201)
有效的基础警示指标 …… (207)
失效的基础性警示指标 …… (210)

第四部分 综合考虑

第二十五章 进入清单：一起获得信号 …… (215)
确定性指标 …… (217)
否定性指标 …… (222)
第二十六章 案例分析：在确定的趋势中买入股票 …… (225)
花旗集团股票的买入清单 …… (226)
第二十七章 案例分析：买入一只长期的突围股票 …… (237)
斯伦贝谢公司的进入清单 …… (238)
第二十八章 案例分析：在快速变动的市场中买进 …… (248)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要总以为太迟了 …… (248)
Cognos 公司股票的进入清单 …… (250)

第五部分　卖出和卖空股票的时机

第二十九章　卖出股票的时机 …… (265)
卖出股票的原因 …… (265)
警告信号 …… (267)
第三十章　卖空股票 …… (272)
先卖后买 …… (272)
卖空股票者提供服务 …… (273)
风险与收益 …… (273)
不必卖空的股票 …… (274)
在什么情况下卖空股票 …… (275)
卖空热情率 …… (277)
股票卖空过程 …… (277)
卖空保证金制 …… (278)
计算止损 …… (279)
逐步开始卖空 …… (280)
赚取利润的保证金 …… (281)
第三十一章　进入清单:卖空 …… (283)
卖空与买入的区别 …… (283)
确定性指标 …… (284)
第三十二章　案例分析:在股市暴跌中卖空 …… (290)
IBM 股票的下滑 …… (290)
进入清单 …… (290)
第三十三章　案例分析:在刚出现的熊市中卖出股票 …… (303)
凯玛特股票形成了一个顶部 …… (303)
进入卖空市场的提示列表 …… (303)
第三十四章　案例分析:在大幅下跌中卖空股票 …… (317)
1987 年 10 月发生的事情 …… (317)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入清单 …… (319)
为下一个牛市做准备 …… (330)

第六部分 不同的观点

第三十五章 如何使用期权 …… (335)
与专业人员交易 …… (335)
专业人士卖出期权 …… (336)
专业人员也卖出看跌期权 …… (338)
逆趋势而动卖出非补进期权 …… (338)
有利的战略 …… (339)
第三十六章 市场神话之一 …… (341)
储蓄的神话 …… (341)
公司利润的神话 …… (342)
养老金利润的神话 …… (343)
专家诚实的神话 …… (344)
EBDITA 的神话 …… (345)
公司回购的神话 …… (345)
股票期权的神话 …… (346)
第三十七章 市场神话之二 …… (348)
新时代的神话 …… (348)
抗跌股票的神话 …… (349)
通货膨胀的神话 …… (349)
美联储可信的神话 …… (351)
信心的神话 …… (352)
市场推动力的神话 …… (352)
通货贬值的神话 …… (353)
自然资源的神话 …… (354)
第三十八章 获胜的态度 …… (355)
成功的心理挑战 …… (355)
要避免的错误 …… (355)
第三十九章 资本应该是永恒的 …… (360)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚钱并保值 …………………………………………………… (360)
置身于股市之外 ………………………………………………… (361)
现金的悖论 …………………………………………………… (361)
往往很难做出最好的决策 ……………………………………… (362)
买入强势股卖出弱势股 ………………………………………… (363)
承受损失 ……………………………………………………… (364)
运用止损 ……………………………………………………… (364)
必须在适当的时候交税 ………………………………………… (365)
首要原则:保留一定的资金 …………………………………… (365)

附录 A 1998 年这一系统是如何发挥作用的 ………………… (367)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

时机选择案例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　时机选择的奥秘

何时买卖　买卖什么

时机选择技术来自于对股票的技术分析。如果技术（technical）这个词令人感到很困惑的话，不必担心，本书所用的“技术”并不复杂。本书适用于所有的投资者，既适用于那些熟悉技术分析的投资者，也适用于那些虽所知甚少却想学习选择购买哪些股票以及如何选择买卖时机的投资者。

技术分析根据股票的价格走势告诉大家何时买卖股票，对以财务报表分析和未来盈利预测为基础而对选择购买何种股票提出建议的基础分析起到了补充的作用。

通过本书，读者可以一步步地学会如何使用特定的时机选择技术进行股票买卖。为了做到这一点，本书抛开了那些不必知道的东西，因为几乎没有什么领域包含的知识会比股票市场更为庞杂浩瀚。本书经过修订和增补，包括一个运转于期权市场的简明而易学的系统，称为五星期货交易（Five Star Futures Trades）。

蒙特利尔的皮拉·费考德根据五星期货交易研制的计算机软件使北美的金融期权市场产生了持续盈利的结果，证明这一方法适用于所有的金融期权市场和任何长期的市场条件。尽管数据主要来自一个长期牛市，股票指数的结果仍表明，整个市场中的盈利交易是损失交易的 2 倍多，而盈利额则几乎是损失额的 4 倍。

当技术分析和基础分析支持同样的结论时，其结果可能是激动人心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。然而，仅通过基础分析得出的结论往往与股票的市场表现并不一致。一只股票根据基础分析可能看起来很好，但现实中可能是多数人想要卖出而非买入，结果，该股票价格不是上涨，而是下跌。另一方面，当存在强劲的技术性买入信号时，买那些你所知甚少或是一无所知的股票要比买那些价格表现平平的蓝筹股更有可能带来丰厚的回报。

通过技术分析可以辨别个股及市场的总体走势是上涨还是下跌，是朝某个方向变动还是走势模糊。在这一分析框架内，本书中的时机选择技术会告诉你从各种迹象的对比中，判断什么时候适合买入、持有、卖出、卖空或是什么都不做。简单来说，就是购买那些已经呈现出上涨势头并能够继续上涨的股票，与此相反，在熊市时卖出或卖空。

只要技术指标是有利的，就能在较长的时期内保持盈利，有的甚至可以保持很多年。当各种技术指标的对比开始不利于某只股票时，就应该将盈利存入银行或避免因成为大股东而造成损失。在数年内买卖某只股票数次可能是适宜的，因为你不可能事先知道一只股票一旦开始下跌究竟会跌多少，你必须准备好买和卖。即使是最好的股票也有衰退的时候，在极端的情况下，甚至会跌得分文不值。必须避免在大熊市的时候发生损失活命钱的悲剧。

与多数人的认识不同，时机选择并不是要选择市场上的确定的好股票，无论对总体市场还是对个股来说都是一样，因为股票价格并不能始终保持一种趋势，并且这种策略也不具有可操作性。

有时候你可以获得极高的盈利，而无论什么时候都应该力图避免大的损失。你肯定有时会错误地解释有关信号。值得注意的是，你可能会认为，对的概率不到 50%。而一旦正确，你可能会因为购买了一只上涨 10 倍或是更多的股票而取得成功。从本质来讲，这就是时机选择的奥秘。

两类股票的差别

价格走势图和基于图表分析的技术指标会告诉你究竟发生了什么。下面通过比较通用汽车（General Motors，图 1－1）和通用电气（General Electric，图 1－2）的月度价格走势图，说明在购买最好的股票和避免购买差股票时所面临的挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

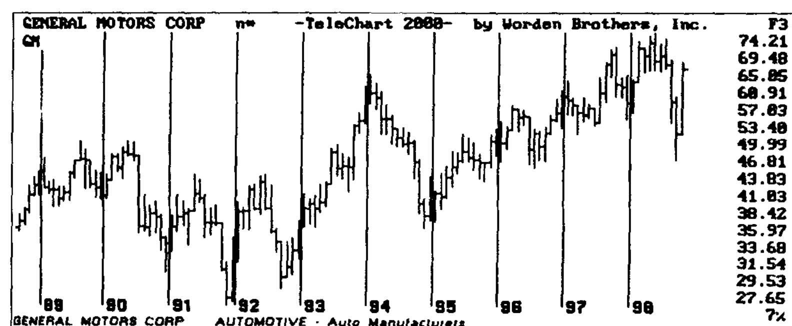


图 1－1 通用汽车股价的月度走势图

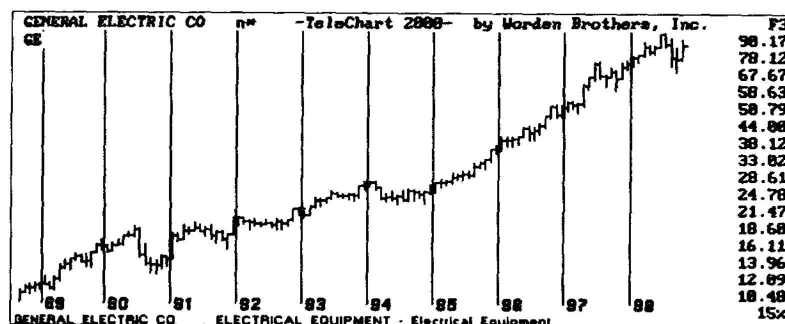


图 1－2 通用电气股价的月度走势图

通用汽车的名字家喻户晓，因而你很自然地认为它是一个稳定而可以信赖的公司，其股票也是很棒的，值得拥有。20 世纪 20 年代，通用汽车的股票是非常有价值的，相当于现在的微软，其价格翻了 150 多倍。1989 年，你可能以 50 美元买了通用汽车的股票。到 1998 年的某一点，其价格达到 76 美元，你获得了大约 50% 的盈利。然而，1998 年 10 月，通用汽车的股票价格跌到了 47 美元，几乎是其 10 年前的股票价格。而与此同时，在 1989～1998 年间，许多股票的价格上涨了 5～10 倍。

你也可能并没有购买通用汽车的股票，而是购买了通用电气的股票。在 1989 年初，你可能为该股票每股支付了 12 美元，或者在 1990 年其股价较高的时候每股支付了 18 美元。假定到 1998 年你一直持有该股票，那么最初支付了多少已经无足轻重。在 1998 年股价最高的时候，你在 1989 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或 1990 年的投资获得了 5 ~ 8 倍的盈利。而即使是在 1998 年 10 月，通用电气的股票价格跌到 69 美元的低位时，你在 1989 年或 1990 年的投资支出仍能获得数倍的盈利。

正如后面我们将看到的，当近期盈利前景较高而损失的风险较低时，存在一些购买通用电气的好时机。

你需要什么

本书，加上一台带有制图软件的计算机，以及一个股票收盘价格的数据库，为你提供了获得成功所需的工具。你还必须保证抽出适当的时间在家中做些分析，检查评判近期的投资以及潜在的新投资。尽管就像处理任何商务活动那样，投资应该认真负责而有组织地进行，但从任何意义上讲，它都是具有刺激性和盈利性的。

为了进行说明，本书中的股票图是使用沃登兄弟生产的 TC 2000 软件绘制的。尽管存在许多好的软件，但在成本和数据管理方面，TC 2000 无疑是最好的。即使只有一个很小的资产组合，也必须要有能够允许无限容纳长期历史数据的程序。这对于应用本书所描述的系统通过观察几年股票市场走势图进行长期投资是必不可少的。

TC 2000 中有两个非常重要的技术指标在本书中没有进行讨论，分别是累积货币流量和力量平衡指标。它们是由数量和现金流分析的先驱者之一唐·沃登发明的，显示买入和卖出的压力。

主要目的

1. 如何购买那些最有可能高于市场平均表现绩效的股票，无论其是已经显露出趋势还是刚刚开始一种潜在的长期变动。

大的赢家和那些价格有潜力翻番或表现较佳的股票的存在使得投资变成一件值得的事情。在任何给定的时间段，一般只有 10% ~20% 的股票值得考虑。既然可以从那么多股票中进行选择，屈从于公司质量是没有必要的。通常情况下，根据高质量的技术信号购买比仅仅依赖基础分析要好，基础分析对于时机选择或股票的总体变动方向并没有提供什么信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 如何保持盈利和减少损失。

本书给出了如何保持盈利和减少损失的客观准则。尽管有时在数年内你可能对一只绩优股一直有兴趣，并且可能一直持有部分该股票而没有售出。如果真的这样，那么你就损失了三次。第一，低于你的买价的股票交易时的损失。第二，在长期可能更坏的是，由于不能将钱再投资于更好的股票所招致的机会成本。第三，你可能不得不缴纳比你应缴的更多的税款。大多数人将获得的股票盈利存入银行后需要用他们的损失来抵减资本利得税。

3. 当一只股票或市场总体失势时和你在熊市里被套牢之前如何卖出。

购买并持有股票的投资者，就是那些持有股票一直到熊市跌到低谷的投资者——无论持有个股、共同基金还是看起来多样化了的投资组合，都面临同样的风险。本书介绍怎样避免这样的灾难发生。无论盈利还是亏损，首要的是保护你的资本。

千万不要错误地认为你的股票在熊市中会逆市上扬。通常在熊市时，会有90%的股票下跌。几乎没有股票会上涨到足以表明持有它们是没有风险的。

一般在熊市中你会损失两次。当你的股票下跌时会遭受损失，当下一个牛市开始时没有足够的钱购买减价的股票，你也从中遭受了损失。

4. 如何关注风险和让回报自我增值。

在“如何管理资金”一章将讨论如何管理钱财。

5. 在熊市中卖空股票。

本书讨论所有投资者都需要知道的有关卖空的知识。即使你不打算进行卖空交易，也必须知道在空头以你的损失赚钱的时候如何避免持有一只下跌的股票。

6. 如何为你的投资负个人责任。

拥有股票就像拥有一个企业，可以雇用一个经理或者自己打理。没有企业在所有者将其交给别人管理时经营得会比原来要好。

有些人认为任何领域的专家都是可以绝对信赖的。其实任何职业都有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些夸夸其谈者和无能者。你对其了解得越少，你的投资运用的就有可能越差，或者是被管理者利用你的投资为自己牟利而非为你的利益服务。具有讽刺意味的是，一条粗略的经验法则表明，越是由声望较高的机构来管理你的钱财，一旦其令你失望，你就越难弥补损失。假定你还有剩余的钱用来起诉滥用你的钱财的财务经理的话，你也永远不能指望监管者或是法庭来帮助你。

本书的结构

本书各章的内容安排如下：

第一章到第七章讨论分析性技术及其与基础分析、投资方式和熊市牛市的关系。其中两章说明你为什么需要亲自控制你的投资。

第八章到第二十四章讨论如何系统地应用特定的技术指标买卖股票，以及如何可靠地管理你的资本。

第二十五章到第二十九章描述如何买卖股票。这几章用案例分析来说明不同种类的机会。

第三十章到第三十三章描述如何和何时卖空，这部分的案例分析展示各种不同的情况。

第三十四章到第三十七章讨论包含于成功投资中的经验和心理学方面的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　股票时机选择与基础分析

为什么买低卖高不可行

许多基础分析者的分析很棒，他们发现好的股票在好的价位上卖出。对他们不言自明的是，价格好是因为其低于或至少不太高于股票的实际价值。当一个基础分析师的分析与市场走势相符时，你就可以赚很多钱。

那么，首先，什么是基础分析？基础分析有两种不同的含义，有时两者会融合在一起。价值分析师（value analyst）根据资产负债表中的有形价值来关注一只股票的潜力，这一方法也可以包括诸如市场上的专利权和公司经营前景等无形价值。

成长性分析师（growth analyst）通过规划未来的预期盈利，并进行贴现以确定其当前价值。许多成长分析师几乎并不关注资产负债表中的有形价值。当他们看到一个持续增长的记录时，会假定其可能会继续下去。由于很多企业的价值是蕴藏在人的思想中而不是钢筋水泥中的，因此有很多理由可以说明应避免过分依赖有形的资产与权益。这种方法通常在牛市的时候会非常适用，但也包含两个致命的弱点。成长分析几乎不可能说明盈利增长率的一个小的间断是暂时的，还是表明开始了一个更为严重的逆转，也无法说明市场是如何作用于股票的。股票可能看起来提供了较好的价值。但是，价格可能高得使出售该股票很有吸引力，从而在较长时间内阻止了其价值的进一步提升。市场可能并不认同好时光还会继续的观点，或者至少不足以证明当前的股票价格是合理的。

不幸的是，有一些原因使得没有使用时机选择技术的基础分析经常得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出的是很平庸的结论。第一个问题是作为分析基础的信息在获得时注定是过期的。即使最新的季报，仍然是对获取日之前较长的时间进行回顾。在任何情况下，信息都可能是错的，因为当信息获得后，环境可能向好或是向坏发生了显著的变化。公司总是试图将其经营最好的一面展示给你，你也不能指望审计师会使管理层变得诚实。创造性的会计实践，即使在法律上是可接受的，有时也会产生巨大的扭曲，从而使以其为基础进行的分析不可能有效地进行。

第二个问题是，一只好股票的价值已经被其价格充分甚至是过分反映了，因而你不能买它。基础分析师也许是最晚获得消息的人，这些消息可能在很早以前、当股票价格还较便宜的时候就为许多投资者获得，并根据其开始相应的投资活动。如果你等到股票的价值都显现出来了再采取行动，那么你就会是一个极易受骗的傻瓜，成为那些短期投资者的牺牲品，当好的技术分析结果显现时，这些短期投资者购买股票，而当信息公布并使买入看来是首要选择的时候卖出。许多短期投机者和坐市商就是这样进行投资的。

第三个问题是，基础分析蕴含这样一种逻辑，即一只股票价格越便宜，就越适宜买入。按照这种逻辑，一只股票跌得越厉害，就越适宜买入，如果你已经持有该股票，就适宜买得更多。然而，有时候股票价格的下跌是有很强的原因的，并且这种原因只有在经过暴跌后才能显现出来。如果是这样的话，按照基础分析的逻辑，你就只能一无所获了。而使用技术分析的机敏的投资者在坏消息显现以前就已经卖出了。

第四个也是最严重的一个问题是，按照上面的逻辑，基础分析要求在一只股票价格被高估的时候卖出。当一只股票在一个较短的时间内价格上升 1 倍时，基础分析会根据其已经比以前贵了 1 倍而指示你应该卖出。这样，你必须发现一只替代的股票，它可能比你原来持有的股票好，也可能不如原来的股票。实际上，一只股票的价格上升 1 倍后再次上升 1 倍是经常发生的。在适当的期限内，那些看起来很高的价格是会被该公司的股票收益背后的其他东西证明是合理的。当信息披露以后，该股票的价格再次达到一个看起来似乎不合理的价位。这些股票总是证明那些最伟大的公司的股票所具有的真实性，虽然总是看起来太贵了。因而依赖基础分析的投资者很少能够去买这些股票，即使买了，也绝不会一直持有到它上升 5 ~ 10 倍。

基础分析从学理上讲是应该达到买低卖高这个目的的，但在实践中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却往往与保持利润和减少损失的原则恰恰相反。当基础分析和现实发生冲突的时候，要根据股票价格的实际表现来行事，当其显示出上升趋势时，就一定能上涨。

Cendent 股票，优质股票的糟糕表现

有时对照一只股票的表面价值和市场对其的作用会令人目瞪口呆。我们可以来看看 Cendent 公司的股票，这是一只其价格在 40 美元时被一个著名市场分析专家极力推荐的股票。



图 2-1　Cendent 股票日线图

在 1998 年的某天，该公司的会计报表被证明存在某些错误的地方。这一消息公布后，该股票的价格跌了一半，跌到 20 美元。那个市场分析专家这时宣称，基于他与公司管理层谈话后的理解，此时要比以前购买该股票更好。公司发言人和政客们总是善于将坏消息最好的一面展示给公众，即使这好的一面是正确的，就像 Cendent 公司的情况一样，你对其也应该不可尽信。

在很短的几个星期内，Cendent 公司股票的价格再次下跌一半，到 10 美元，下跌过程中最低下探到 6.5 美元，尽管在此期间那个市场分析专家一直没有改口。无论该股票有多么好，事实是在短短数月内价格从高到低跌了近 84%。紧握 Cendent 公司的股票无疑是在同市场作对。后来表明，继续持有该股票也是在同最大的共同基金 Fidelity 在作对，因为该基金决定将持有的大量的 Cendent 公司的股票清盘，至于他们这么做是对是错无关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紧要。各种卖出压力吞噬了买入压力。从价格走势图中很容易看出，由于存在持续的卖压，该股票的价格呈下跌走势。

当你对一只股票的认识与其表现有冲突时，市场总是正确的。是盈利还是损失，可以从你的月度结算表中看到结果。

每一个使用市场时机选择技术或以减少损失为原则的投资人都应该在20美元的时候卖掉Cendent公司的股票，而不应该在这种不利因素消逝之前买入太多。Cendent公司的股票应验了那种市场法则：最早损失的人是损失最少的人。即使在最火暴的牛市中，也应该盈利而避免遭受损失。否则，就可能会紧握诸如通用汽车和Cendent公司这样的股票或是买入更多，而不去购买并持有像通用电气和微软那样价格翻了几番的股票。

关于Cendent公司的例子还有一点需要指出。在其股票下跌的同时，有大量的资金投入那些表现较好的道·琼斯工业平均指数的公司的股票，而且由于互联网的迅速发展，投资于纳斯达克（NASDAQ）市场中股票的资金也急剧增加。结果，按照大多数的价值评估标准，最好的公司的股票都显得太贵了，并且在1998年夏末的矫正到来之前，这些股票正变得越来越贵。这一时期，许多看起来很便宜的不太知名的股票变得越来越便宜，可以从鲁塞尔2000指数中看出来（图2－2）。无论何时，如果对一家公司的信用存在某种怀疑，易变的投资者就会联想到“一只蟑螂理论”，这通常是有益的。该理论表明，当你看到一只蟑螂时并不意味着只有一只蟑螂，一丁点坏消息就可能导致更多更大的不利影响。所以，没有必要因购买一只有不良记录的公司股票而冒风险。

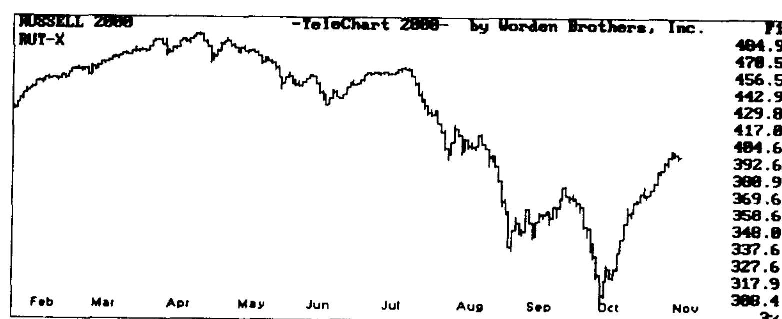


图2－2 鲁塞尔2000日图

Cendent公司在一个不幸的时刻受到市场总体的怀疑。结果，股票价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格的上升趋势一旦被打破，就会产生一种下跌趋势。根据这种趋势法则，在该股票跌到6.60美元之前，下跌趋势将一直持续。只有在这个时候，那些认为该股票的价格已经低得离谱的投资者们才会最后冲破由于过分抛售股票或卖空而产生的卖出压力。

对于Cendent公司的股票，基础分析至少从短期来看是败得一塌糊涂。每一个在接近下跌谷底的价格购买了Cendent公司股票的投资者几乎必定是以一个诱人的价格成交的。但是如何才能知道什么时候股票才会停止下跌呢？至少它必定是要停止下跌。当然情况并非总是如此。如果具有内在价值的公司的股票可以在数月内下跌84%的话，想想在熊市中那些确实存在问题的公司的股票又会发生怎样的情况呢？

正如我们后面将看到的，有一个技术分析的例子确定了卖出Cendent公司股票高潮的结束，这就是于10月9日以9美元收盘，并在此价位时获得支撑发生反转。另外，如第十九章所讨论的，有些信号会表明大盘已经结束了卖出高峰。按照技术分析的观点，有一些安全的股票是可以购买的，但是，现在终于也有一个技术性例子支持出色的基础分析。

你并不会总落后

Cendent公司股票的故事所展示的另一个方面是，一只好的股票的上涨是没有上限的。总会有一些股票上涨几倍，有时会上涨100倍甚至更多。事后你总是很容易看到一只像微软一样的股票，并且后悔没有买进。这里所面对的挑战并非如何发现这类股票，因为它们通常就和你事后所看到的那样，在开始时就是显而易见的，而在于如何知道在什么时候买进，在什么时候其风险是可控制的。

“我们没有持有微软（图2－3）、英特尔、可口可乐这些股票，我错失了持有它们的机会。”一位著名的基金经理在1997年1月坦率地承认。

为什么不持有呢？这些股票可是任何一个大的股票资产管理经理在整个大牛市中都应该持有的。一个资产组合如果以少于50%的资金分散投资于这三只股票，其余资金投资于国债，那它的盈利表现将大大好于市场平均水平和大多数受管理的资金。

当然，你应该问问自己：如果我想要持有一只股票，为什么没有持有呢？如果你看好一只已经上涨的股票并且预期它仍将上涨，那么克制自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

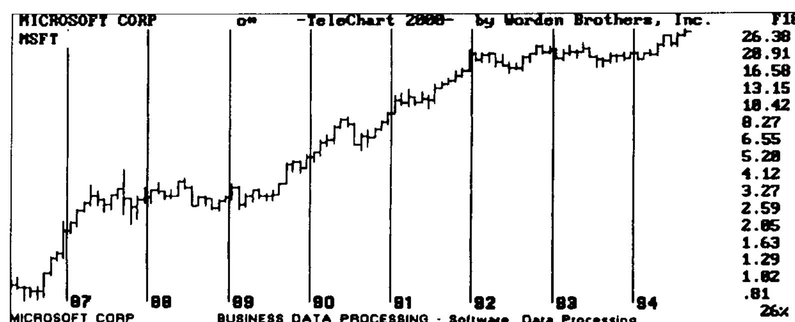


图 2－3 微软股价月度走势图

不去买进是不符合逻辑的。如果你不喜欢该价位并且担心会有一个大的反转，那么就在开始时先买一点，然后等待有利的信号，当时机选择技术分析表明有一个可接受的风险回报率的时候再买入更多。就是最强劲的股票也会反转，然后稳定，接着又开始继续上涨。

无疑，这个基金经理认为这些股票的价格被高估了，按照许多标准来看确实如此。他可能认为持有它们存在太大的风险。如果买进了你认为被高估的股票，那么，价格上涨越多，对反转的担心就越重。另一方面，技术分析师们知道什么时候买入风险是可控制的。你应该学会对总体价格走势保持信心，只要技术指标仍然是有利的，上涨的趋势就有希望继续。

有一个基本的原因可以解释为什么许多股票的价格可以在很长一段时间保持升势，而且在很大程度上，增长分析师们就是使用了这一有利的逻辑，即商业成败往往会保持一个长期的趋势。出色的管理、过硬的专利权以及世界经济的扩张都能使一个企业向前推进保持盈利十几年。股票价格上升可能在很长的时间领先于企业的新发展。尽管大多数公司在此时或彼时会出现停滞，但一个长期保持良好经营状况的公司是不大可能停滞的。公司成败和股票价格的走势总是在很长时期内相关联，并且这里的长期可能持续很多年。这就是为什么最好的股票通常看起来总是很昂贵，而最差的股票通常总是很便宜的原因。

微软的例子展示了一个公司是如何研制出一项专利然后像起重机的起重杆那样保持增长的。一个拉长了的成功记录表明繁荣仍将继续。因此，一个伟大的公司的股票价格可能在较长时期内上升得比公司的利润快。成功的记录越长，投资者愿意支付的溢价就越高。所以市盈率（用股票价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与每股盈利的比值表示）可以在利润率没有提高的情况下上升，尽管这种差异不会永远持续下去。

买有价值的股票也许意味着较长的等待

即使分析是对的，只根据价值而不使用技术指标来购买股票还会存在其他的问题。

我们已经记下了有的基金经理未能在20世纪90年代买到一些最强劲的股票。那么，这些人究竟买了什么呢?

顺便提及的是，我们记录了另一个完全否定股票时机选择的基金经理是如何安排股票交易的。他发现了一只他认为价值很高的股票并且预期在一定的期限内其价格会翻番，于是很高兴地买入了这只股票开始坐等。最后，在第五年，股票市场向一方波动了四年后，这只股票的价格真得涨了一倍。他仍然获得了平均每年15%的很满意的盈利。

为什么不推迟购买该股票直到第五年价格变动开始的时候再购买呢?你也许只能赶上50%的价格上涨，因为你只能在看到了该股票将继续上涨时才会去购买。如果你能在这个时候很好地使用资金，那么一年50%的盈利显然要比五年分摊100%的盈利要好。另外，在四年的等待过程中也许事情会朝着不利的方向变化，该股票的价格可能不升反降。无论其前景看起来是多么诱人，不首先购买该股票通常要比开始就购买，然后等待好事发生更容易取得好的收益，而且更安全。你一定要等待市场动向得到确认后再采取行动。

正如通过通用电气公司我们看到的那样，一种趋势将会继续的概率更大。所以，在第五年价格翻番的股票可能会在接下来的第六年再翻一番。长期向一方波动的行情更增加了这种情况发生的可能性。

市场永远是对的

关于技术分析和基础分析相结合的例子，几乎没有谁的表述比彼得·西瑞斯更为出色，这位《机动投资》一书的作者在接受《Barron》杂志记者威林的采访时说道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"是的，由于我是个基础投资者，所以过去几乎不会去看什么技术图表。经过许多年以后，回过头去看那些我曾经拥有并表现出色的股票以及我所犯过的错误时，才认识到，如果能公允地看待图表，它们会经常为我展现很好的买入和卖出的时机。更进一步说，每当我忽视了图表所传递的信息时，通常都会犯错误。作为一个基础投资者，我开始明白：技术图表所传递的信息有时意味着别人对我所投资的股票可能有更多的了解。股票价格的波动并非仅仅取决于能量。如果回头去看看牛津健康计划或任何其他一只一天内下跌50%的股票，几乎在所有的例子中，你都会发现在它们崩盘前的3~4周，其价格都达到顶峰并开始下跌。技术图表基本上可以看成是一个早期预警系统，通过它们可以看到专家们正在做什么，从而辨别出即将到来的变动方向。就像军队撤退一样，当个人投资者看到某种图形正在形成时，可以比专家行动得更快，因为他们投入的资金量比较小。所以我想说的一点是，'永远不要接近终点'，如果一只股票正走向崩溃，我可不想在它身上纠缠。"

很明显，股票价格的巨大波动与公司前景之间只有松散的联系。关于公司前景的表面信息经常是延迟的并且经常会是错误的。结果，许多股票分析师费劲地进行盈利预测却总是徒劳无功。当环境的变化已经很明显时，不论这种变化是有利的还是不利的，股票价格可能已经通过剧烈的上下波动反映了新的状况。那些与公司有密切联系的人们（不仅仅是公司的总裁和财务主管），可能已经将资金用于该股票的买卖了。因此，在消息显现前，价格可能已经波动很久了。

由于个股和大盘的波动都很剧烈，因此重要的是投资成功而非尝试估计价格水平的高低。无论如何，总会在事后从技术分析图看出存在很好的买入和卖出的时机。本书将说明进行时机选择的必要性，以及如何进行时机选择。

不使用时机选择技术，会错失许多绝佳的赚钱机会，并且当情况变糟时，可能会承受毁灭性的风险。选对了股票而选错了时机与两者都选错没有什么差别。当市场活动与股票价格之间存在冲突时，基础分析师会认为心智强于市场。而技术分析师却会使利润增长，损失减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　价值究竟意味着什么

价值与价格

当一个著名的市场专家略带夸张地宣称股票市场的价值是高的、低的或合理的时，总会给人留下很深的印象。那么，他的话的意思是什么呢？价值又是什么东西呢？

不幸的是，在价值与价格之间几乎不可能建立一种有用的联系。几个世纪以来，许多伟大的思想家一直在试图解决这一难题。其中包括亚当·斯密、大卫·李嘉图和卡尔·马克思，另外还有股票分析师本杰明·格雷厄姆和大卫·多德。这些智者对于如何确定股票的合理价格几乎没有提出什么有用的东西。在一个完美的世界，价值应当等于价格。但是，经常发生的是昨天卖出的某个商品的价格和今天该商品的价格并不一样，尽管在这期间看起来什么都没有发生变化。价格相对于价值可能特别高或特别低，任何熟悉艺术品拍卖的人都会知道这一点。买卖是在许多观点和偏好存在很大差异的人之间发生的，并且环境也在不断变化。即使是在最优的环境下，买者或卖者在某个价格范围内交易的意愿至多也只能在下一次买卖发生前被估计到。

某些时候，许多股票以明显低于价值的价格卖出。有时价格会发生变化并在合理的时间内回到与价值相当的价位，有时不发生变化，甚至永远都不会发生变化。这完全取决于新的买者是否准备在该价格下支付。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值标准

尽管确定价值的基准存在很大的困难，但也有一些经验规则已经经受了时间的检验。在相当长的时期内，市场总是围绕着一个历史性的中位数波动。下面是一些历史性的标准：

1. **政府债券的利率应当是3%再加上通货膨胀率。**

当通货膨胀率较高并且上升的时候，债券的利率较高。债券利率在通货膨胀后的一段时期通常也较高，因为投资者可能对通货膨胀心有余悸，担心会再次发生。利率在价格相对稳定一段时期后或在明显的通货紧缩时会趋于下降，这时投资者已经不再担心通货膨胀了。

2. **当价格稳定时，非增长性股票和商业不动产应产生高于长期政府债券25%的收益。**

20世纪80年代和90年代，几乎没有不动产和稳定的非增长性股票，尽管一些公用事业公司关门了。而在过去的很长时期内，许多公司一直是在没有利润增长的情况下停滞不前。高于政府债券的收益率用来抵消这些股票与不动产的较高的风险。

3. **当价格稳定的时候，如果一只成长性股票的市盈率等于其预期增长率，那么该股票的价格就被认为是与价值相符的。**

如果一只股票每股盈利1美元并且其年增长率预期为15%，按照上面的法则，15美元的价格代表了合理的价值。即股票的价格为每股盈利乘以15，或者说市盈率为15。

随着一只股票良好经营记录的延长，这个乘数也会随之增大，不过它并不能无限增大。与大的乘数相伴的问题是如果增长停滞将会怎样？基于较高的预期增长率的股票价格是脆弱的。如果一个公司以40倍或50倍的市盈率发行股票，那么一旦该公司开始亏损，将对股票价格造成灾难性的打击。即使像西屋电器这样著名公司的股票，一旦预期的成长没有实现，其价格也会失控地下跌。从1989年底到1992年底，西屋的股票从42.31美元的高位跌到9.38美元的低点，下跌了78%，并且这次下跌是在股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场总体是强劲牛市的情况下发生的。失去其高盈利的光环很久以后，西屋电器被排除出了道·琼斯平均工业指数的计算（见图 3－1）。

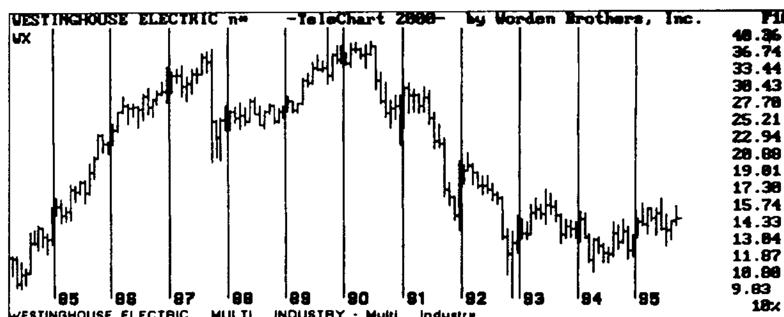


图 3－1 西屋电器月度走势图

4. 20 世纪，“标准”道·琼斯工业平均指数中的股票的平均股利支付率为 50%，其“标准”的平均价格水平等于 23.7 乘以股利。

20 世纪 90 年代，股利支付率远低于盈利的 50%，1997 年大约在 29% 左右。1998 年道·琼斯指数股票每股收益一般为 377 美元，其中，50% 按股利形式支付，股利乘以 23.7，就得到了“标准”的道·琼斯平均股票的价值 4467 美元。

20 世纪 80 年代中期，道·琼斯工业股票以股利支付的 18.5 倍的价格交易。1998 年则围绕着 65 倍股利支付的价格交易。

20 世纪 70 年代和 80 年代初期的股票价值

除了与竞争性投资相比外，20 世纪 70 年代和 80 年代初期的股价几乎按照所有的标准来看都是极低的。

1975 年，希尔顿饭店的股票贱卖到了 10 美元一股，而此时，它的股票收益率为 10%，账面价值为每股 24 美元。同年，Tiffany 公司的股票只以 7.50 美元的价格发行，尽管它在曼哈顿的总部建筑物的价值就比其 1700 万美元的市值高。1978 年，Avon 公司以每股 40 美元的价格收购了该公司。1980 年 1 月，西部海湾公司（Gulf & Western）股票的价格为 16.25 美元，其前一年的每股收益为 4.13 美元，这表明该股票的市盈率只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.93。1970~1980年间，该公司的收益以年均9.5%的速度增长，1975~1980年间年均增速为11.5%，有形账面价值为每股16.34美元。1979年，该公司的股利支付率上升到75%，连续保持了14年的股利增长。

1980年3月，道·琼斯工业股票平均指数为785。平均市盈率为6.9，股利支付率为6.4%，股票的价格大约为其账面价值的1.5倍。在一段时间，道·琼斯工业股票的价格对这种低价做出了反映，并在1981年1月上升至1000以上。其后，又再次猛烈下跌，1982年8月最低达到770，下跌约23%。

20世纪70年代中期到80年代初股票价格的低估是与前些年发生的事情密切相关的。1973年开始的大熊市与不断上升的通货膨胀率一起使利率上升（导致债券价格相应下跌）。这促使投资者尽量避开股市。因为这时候，股票的市场风险太大了。

例如，Polaroid公司的股票从1965年每股22美元的低位一路上涨到1973年的145美元。之后开始的熊市使该股票次年下跌到其最低点17.50美元。Polaroid公司并非是市场灾难的一个特例，而是很有代表性的一个例子。那些表面上很可靠的成长性股票往往下跌得最狠，因为它们往往是被最高估的股票。对技术分析师而言，它们还是在价格走势图上过度扩张最严重的股票。被誉为最好的50只股票（在那个时期被认为是首选的）全部都下跌了50%以上。从1972年的高位到1974年的谷底，下跌75%甚至更多都是很正常的。

20世纪90年代的股票价值

1998年，股票价值走向了另外一个相反的极端。网络公司的股票市值达到数十亿美元，而此时它们只有极小的销售额并且多数公司根本没有利润。雅虎公司（Yahoo）每股212美元相当于以其收入的100倍、利润的500倍出售公司的股票。这只股票至少在一个高速增长的行业中一直是市场领导者。如果该公司的利润由于某些原因而停止增长，这意味着你只有继续活500年才能收回你投资于该股票的钱。另一方面，如果利润每半年增长1倍的话，按复利计算的结果是，相对于其他成长性的股票，在两年或更短的时间内，就使该股票的价值确实等同于其1998年的价格，否则其1998年的价格就可能是泡沫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当道·琼斯工业股票以高于资产负债表中账面价值6倍以上的价格交易时，账面价值似乎毫无意义。不知为何，迪斯尼（Disney）公司设法使其账面价值为负值，并不一定意味着公司已经破产。资产负债表反映出的是出于节税目的而导致的商誉的下降。在此期间，希尔顿饭店的收益率只有1%，而其在20世纪80年代为10%，即使如此，仍然有分析师推荐买入，认为买入它可在一年内获得50%的收益。1998年3月，道·琼斯工业股票平均价格指数超过了9000点。其平均市盈率为21，平均股利收益率为1.5%。引人注目的是，在这种价格水平上，一些专家仍然宣称总体市场低于其“合理价值”。

当可口可乐公司报告收益增长率为18%左右时，该股票的价格为50美元乘以其每股收益率。我们可以举例说明公司报告的增长率在很大程度上夸大了事实。考虑到伪造账目的因素，实际的长期增长率可能不足10%。该股票甚至在单位销售额5倍的价格上卖出，而其单位销售额增长率只有8%。出现如此高的乘数的惟一原因是该股票是一只在计算机行业具有成长潜力或在其他领域具有创新技术专利的公司的股票，但是几乎没有什么产品是其他人不能够复制或更为便宜地生产的。无论如何，利润增长超过单位销售额的增长是永远不可能的。

日本的经验

在股票价值被极端高估的市场中，很难压低首次公开发行（IPO）的股票的价格。拿1987年2月在东京股票交易所上市的日本电报电话公司来说，尽管公司的预期盈利下降了，但其股票仍然以每股7770美元的价格发行，并且在几周内便上涨到了每股17582美元的价位，这可是其含水分的每股收益的234倍。伦敦《金融时报》援引KleinwortBenson国际公司日本分公司负责人彼得·恰斯克的话说：“我们正在谈论一种社会现象，每个人都在买入的原因是每个人都在买入。”

在雅虎和日本电报电话公司之间存在差异吗？在它们中买入都成为了一种社会现象。网络确实是一个增长性的产业。投资者必须权衡一下市场领导者的价值以及在变化如此迅速的产业中竞争和新技术的脆弱性。

不久，日经股票指数从1987年的30000点上升到了1989年的39000点。随后开始了漫长的下跌，一直跌到1998年的14000点，并且几乎没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迹象表明9年漫长的熊市将会结束。尽管有些公司的股票变得便宜了，但绝不能断定此时日本股票从总体上已经变得便宜了。在整个银行业基本处于破产状态的情况下，很难说该国的股票市值没有被高估。就日本来说，银行业在整个20世纪90年代面临的困境基本上是由于股市下跌造成的。这也表明了一个下跌螺旋、一种恶性循环如何形成并变得具有膨胀性的。

你可能会认为房地产是存储价值的仓库，并且在某种意义上长期可能更是如此。但是，像其他任何东西一样，你必须买好的。日本在经历股市狂热症的同时也经历了房地产狂热症。整个东京房地产的价值甚至曾经被估计比整个加利福尼亚的价值还高。这种不均衡在1990～1998年间得到纠正，其间，原先那些高价房地产的市场价值下跌了近90%，并且许多房产在任何价格下都卖不掉。如果能够收回其房地产贷款价值的20%，日本银行的困境就可以得到缓解。

20世纪20年代的投资信托业

20世纪20年代的牛市似乎使传统的一些法则失效了，90年代又出现了这种情况。19世纪，传统信托管理的一个原则是在萧条时买入股票而在繁荣时卖出。但在一个大牛市中，当繁荣持续很久时，这么做是很难的。挑战在于你很难辨别出牛市和熊市将会持续多久。在繁荣时卖出也许意味着股票在价格翻番之后卖掉，但其价格可能再次翻番或更多次翻番。20世纪为我们展示了股市的繁荣能够持续多久。同样，20年代和70年代早期也留给我们一个教训，那就是，无论如何，繁荣最终总会结束。在描述20年代的投资信托（类似于90年代的共同基金）所采用的方法时，格雷厄姆和多德在其《证券分析》一书中写到：

> “按照繁荣前的标准，如果一只公用事业股票以35倍的市盈率卖出，可以得出的结论不是该股票价格过高了，而是价值标准已经提高了。与原先通过建立价值标准来判断市场价格的方法不同，在新的时期，价值标准是以市场价格为基础的。这样，所有的上限都消失了，既包括股票可以卖出的价格上限，同时也包括股票值得卖出的上限。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 世纪 20 年代被认为是智慧的东西，在 90 年代也开始被普遍地接受了。

历史价值

表 3－1 显示了 20 世纪直到 1997 年 6 月末具有重要标志性的市场价值，包括标准普尔 500 工业股票指数的股息率、股票价格与票面价值的比率以及道·琼斯工业股票指数。除了 1993 年至 1997 年外，这些标志性的市场价值通常是使市场发生反转的价值。它们代表着在看起来恒久的牛市中各年年末的价值。表 3－1 的最下面是日本股票 1989 年末相应的数字，该年末日本股市刚刚达到高点并开始了其漫长的下跌过程。

表 3－1 市场价值的里程碑

日期	股息率（%）	价格/账面价值	道·琼斯工业指数
1929	3.1	2.2	380
1932	9.0	0.35	41
1942	7.8	0.8	95
1949	7.2	1.0	168
1972	2.3	2.2	1020
1974	4.6	1.2	607
1982	5.8	1.2	770
1987	2.2	2.8	2735
1993	2.3	3.1	3754
1994	2.2	4.0	3834
1995	2.0	4.8	5117
1996	1.8	5.4	6448
1997（6 月末）	1.6	6.4	8222
日本东京股票交易所			
1989	0.5	5.6	

在表 3－1 中所显示的 20 世纪的所有价值中，无论股息率还是价格与账面价值比率，最好的年份无疑是 1932 年。你可能曾想过在大萧条最严重的时候将会没有股利支付，但事实并非如此。在严重的股利削减已经得到确认，而且预期这种削减还将继续并可能停止支付时，股息率仍然很高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而此时债券的收益率只有3%。为了买入这样好的股票，你需要相信世界末日并未来临。尽管可以取得债券收益3倍的收益水平，但在如此强烈的悲观气氛下，很少有人会去冒这样的风险。

另一个极端是日本股票市场在1989年高涨期间出现的市场价值的高位，美国股票市场在20世纪90年代也走向了这个极端，价格与账面价值比率的基本线扩展到未曾有过的水平。令人感到惊讶的是，1929年、1972年和1987年出现的牛市高点根本无法和90年代末的水平相比。

价值标准应用做预警

建立在基础分析上的股票价值标准可以表明是否值得去关注某只股票的价格变动。但是，格雷厄姆和多德的价值标准只是在某个范围内可以作为警报或是主观判断的基础来使用。即使在最好的环境中，也很难以它们为基础进行投资操作。一个绩优公司的股票可能并不走强，持续的卖出看起来并不理性。并且经常会发生的情况是那些几乎没有价值支撑的公司的股票价格会上涨数倍。

所有大牛市中的经验表明，依赖价值分析而非技术分析，使你的长期投资走向了成功的反面。它使你买了那些具有明显价值但价格却不断下跌的股票，而没买入那些最活跃的股票，因为它们的价格看起来被高估了。基础分析的最大风险是，它可能使你在熊市中当价格开始下跌时买入而不是卖出股票。

以前，伟大的经济学家们并不会因为不能定义“合理价值”而感到难为情，我们这个时代的市场分析师们却没有这么谦虚。1998年的《华尔街日报》引用了纽约一个主要投资公司的首席投资战略家的话。他说标准普尔500指数的合理价值在780～1020之间。当这位“投资大师”被问及“如果其跌到这个合理价值之下会怎么样”时，他的回答是：“那是不可想像的，因为那意味着标准普尔500指数跌到780以下。”任何基础分析都将这种可能性排除了，他们是不可能痛苦地去想它的。

当你按照技术指标的指引卖出股票时，是不会将投资暴露在过高的风险下的。对于你曾经持有的任何一只股票来说，在某个时候总是会出现卖出信号的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　牛市与熊市

股票的历史

股票价格的总体走势一般总是呈上升态势。经济周期研究基金会的一项研究结果表明，从 1800 ~ 1900 年的 100 年间，股票的价格上涨了大约 10 倍。因为 19 世纪货币的购买力变化很小，所以股票价格的上涨是真实的。

20 世纪，股票的真实价格（剔除了货币购买力变动的影响）也上涨了很多。然而，在上涨的过程中伴随着长期的停滞和大熊市与大牛市的交替。1982 ~ 1998 年中期，股票的价格也上涨了大约 10 倍。这 16 年中股票价格上涨幅度和受到产业革命推动的 19 世纪几乎一样大。其间，由于通货膨胀率呈下降趋势，因此股票价格的上涨也是真实的。

1903 年，包含有 12 只股票的道·琼斯工业指数处在 41 点的低位。到 1998 年，该指数超过了 9000 点，上涨了 225 倍多。考虑到道·琼斯工业指数中的股票总是在变动，因此只能得出股票价格总体上是随经济的增长而上升的结论，而并不能认为那种无心购买并持有的战略用于购买个股是有效的。资本主义被形象地描述成创造性的毁灭，整个产业就像单个公司一样总是有兴有衰。

由于道·琼斯工业指数中旧股票不断退出和新股票不断进入所造成的扭曲是很难协调的。1900 年道·琼斯工业指数（以下简称道指——译注）包含的 12 只股票中，只剩下了通用电气，它是惟一一只在整个 20 世纪都入选道指的股票。与总是在不断修正的道指相对照，一个始终投资于 1900 年道指所包括的股票的投资组合，其盈利表现要比道指所表现出的结果差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得多。你不得不为那些破产和没落公司的股票做出消极的调整，同时也必须对从道指股票公司的接管和现金收购所产生的收益做出积极的调整，进行再投资。

1972～1997年这25年间，有一个例子很好地反映了对任何一种股票指数进行长期评估的挑战。在1972年被称为极品的50只股票，到1997年已经有9只不存在了，占到了18%，其中包括MGIC（该公司被Baldwin United公司收购，而后者也已经破产了）、Burroughs和Emery。一个真正的长线投资者的股票记录中一定包含这些股票，就像他们还持有似的，其实这些股票已经分文不值了。

买进持有战略同过去一样，只有当你拥有许多已经缺少成长前景的股票，并且大部分是钢铁和纺织股票时，才适用于道指。这些股票包括Bethlehem Steel、Inco、USX、Westinghouse和Woolworth，其中一些股票的价值与以前相比已经降低了。所有的道指股票都应该在某个时刻卖掉。即使是通用汽车的股票，你也没有办法事先知道这只股票在每次熊市之后都能重整旗鼓，继续保持很好的前景，毕竟有那么多明显的绩优股都没有做到这一点。以1/12的概率发现并持有一只整个世纪都很出色的股票并非什么好事。总之，有充足的理由放弃那种大海捞针般地发现一只好股票，然后一直持有的战略。

从逻辑上讲，你可以卖掉那些脱离道指的股票而买进那些新进入道指的股票。根据道指的变化而持有相应的股票从长期来看有一些优点，并且这种战略所带来的盈利要比许多资产管理经理所取得的更高。这种方法与本书的目的一样，都包含了一种买进强势股卖出弱势股的理念。问题在于，当一只股票明显脱离道指的趋势而需要采取卖出行动时，它总是已经经历了较长时间的疲态。那些新进入的强势股也存在同样的问题，当它们进入道指时可能已经度过了其最好的时光。在一些例子中，道指中的股票总是在其价格跌了很长时间后才会被排除出去，第三章提到过的西屋电气就属于这种情况。

如果你只买道指所包含的股票，并不能保证你只买到绩优股而买不到表现糟糕的股票，同样也不能保证你能避免遭遇严重的熊市。你能够得出的结论只是：平均地购买道指股票所具有的微弱的价值，就是能够避免犯许多资金管理人所犯的错误，即卖掉那些似乎价值被高估的能够盈利的股票，然后买入那些会带来损失的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货膨胀造成的扭曲

通货膨胀在20世纪对股票市场造成了非常严重的扭曲，以至于几乎不可能据此做出相应的调整。按照一些计算方法，1998年的1美元只值1900年1美元的1/50。然而不幸的是，试图测算长期通货膨胀率的努力被扭曲了，这是因为这样一个事实，即几乎所有商品和制成品的价格都由于生产技术的不断改进而实际上永久性地下降了。例如，现在一个人能够看管400亩棉花，而过去每4亩棉花就需要雇一个人。展望未来，一些商品在实际价格上可能已经结束了熊市状态，其中包括木材和石油。计算机工业的价格下降是如此显著以至于不可能与标准的通货膨胀测算方法之间建立起有用的联系。由于一些商品和服务完全不再被使用了，而一些新出现的商品又是前所未有的，这也造成了不可调和的扭曲。

与商品和制成品的价格相比，实际工资和主要不动产的购买力都有巨大的增长。相应地，不动产的价格构成了惟一可靠地测算长期通货膨胀的基准，尽管这类资产的价格在某些时候也经历过长期的停滞和剧烈的波动。按照通常的计算，20世纪股票价格的涨幅大约是通货膨胀率的4倍。然而，如果以曼哈顿岛不动产价格为基准的话，以道指来衡量的股票价格则几乎根本没有增长。

从1972年到1997年年末，标准普尔500种股票指数上涨了700%。然而，由于按标准方法测算的通货膨胀率保持在5%以上，美元的购买力实际下跌了73%。相应地，标准普尔股票指数剔除了通货膨胀因素后，实际上涨了112%，年收益率为3.1%，而如果不考虑通货膨胀因素的话，年收益率则高达12.9%。同20世纪道指的记录一样，这些数字并没有考虑标准普尔指数构成的变化，而这种变化几乎注定会对其实际表现产生不利的影响。

大牛市与大熊市

股票市场通常的情况是2/3的时间在上涨，1/3的时间在下跌，而大约每10年总会出现一次大的下跌。图4-1道指走势图的开始阶段是从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1919 年 8 月收盘价为 118.92 的高位到 1921 年的低谷。这次普通的熊市使道指下跌了 44%。相似的熊市出现的时间间隔非常没有规律，并且其严重性也差别很大。通常，先于熊市出现的上涨的时间越长、幅度越大，熊市持续的时间就越长，下跌得也越狠。有时甚至会把原先上涨的部分全部都跌去。

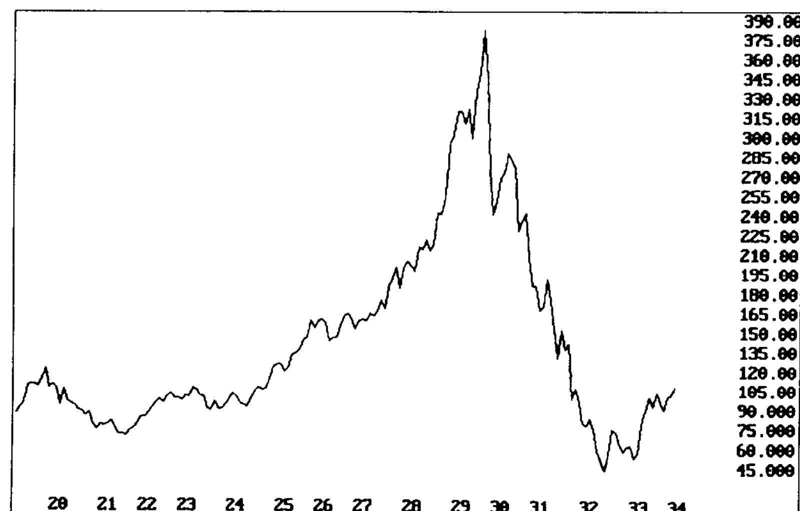


图 4－1 道·琼斯工业平均指数月图，1920～1934

在涨市中持有股票而在跌市的时候卖掉它们，这样的策略通常都面临很大的困难，这可以从道指在 20 世纪 20 年代的牛市走势图（图 4－1）中明显地看出来。这次牛市从 1921 年 8 月道指的最低收盘价 67.11 开始，到 1929 年 8 月最高收盘价 380.33 结束，上涨了 467%。1929 年 10 月，道指开始急速下滑，到 11 月 13 日以 198 的低位收盘。然后出现了熊市中的止跌回升，在上涨 46% 后，到 1930 年 4 月出现了 279 的第二高点。当市场再次下跌时，技术分析师应当已经清算掉所有那些在最初的下跌期间不经意留在手上的股票。图 4－1 显示，这次熊市的最低点为 1932 年 6 月的 41.22，从最高点下跌了总共 89%。道指实际上比 1903 年的最低点还要低一些，整个 30 年上涨所获得的收益全都跌没了。

从事后来看，你总是想在 20 世纪 20 年代大部分时间里持有股票而不想在 1929 年后的几年内拥有它们。图 4－1 中的道指显示了那些大盘股的平均表现。当然，在牛市中总会有一些股票比大盘表现得更好，而在熊市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时也总会有一些股票比大盘更糟。在大萧条期间，许多股票的价格降为零，其中包括许多看似不可挫败的银行，也包括许多投资信贷公司（类似于90年代的封闭式基金），它们由于借用客户的保证金来买股票，导致后来无法偿还这些贷款。

1957年后的股票

尽管1929年开始的熊市空前严重，但这并不是绝无仅有的。例如，在20世纪60年代早期，香港股市的跌幅高达90%。

如果以一种消极而又现实的方式来看资本主义的运转，或者扩展一点来看待股票市场的波动，应该是这样的：就像昼夜更替一样，衰退总是紧接着繁荣而出现。同样重要也同样难领会的是，在衰退的尽头会出现反转：繁荣会接着衰退而出现。股市的波动就像潮涨潮落，伴随潮水的运动会出现大的波浪、稍小些的波浪直到最小的涟漪。当市场是对于持有股票有利并且赚钱的概率很高时，股票市场便恢复到了其主要的发展方向上。但无论如何，在某些时候离开市场真的是很重要的。

图4-2描述了1963~1978年道指变化的趋势。在这期间，道指经历了剧烈的波动，但从整个时期来看，道指并没有明显的上涨。表4-1以月度收盘价数据为基础，描绘了从1957年12月到1998年3月间主要的高点和低点。

表4-1 道·琼斯工业平均指数：主要的高位和低位，1957.12~1998.3

日期	低位	跌幅（%）	日期	高位	升幅（%）
1957/12/31	435.69	—	1961/12/29	731.14	68
1962/6/29	561.28	23	1966/1/31	983.51	75
1966/10/31	807.07	18	1968/11/29	985.0	22
1970/6/30	683.53	31	1972/12/29	1020.02	49
1974/9/30	607.87	40	1976/12/31	1004.65	65
1978/2/28	742.12	26	1981/3/31	1003.87	35
1982/7/30	808.60	19	1987/8/31	2662.95	229
1987/11/30	1833.55	31	1990/7/31	2905.20	58
1990/10/31	2442.33	16	1998/3/31	8799.56	260
平均		**26**			**96**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

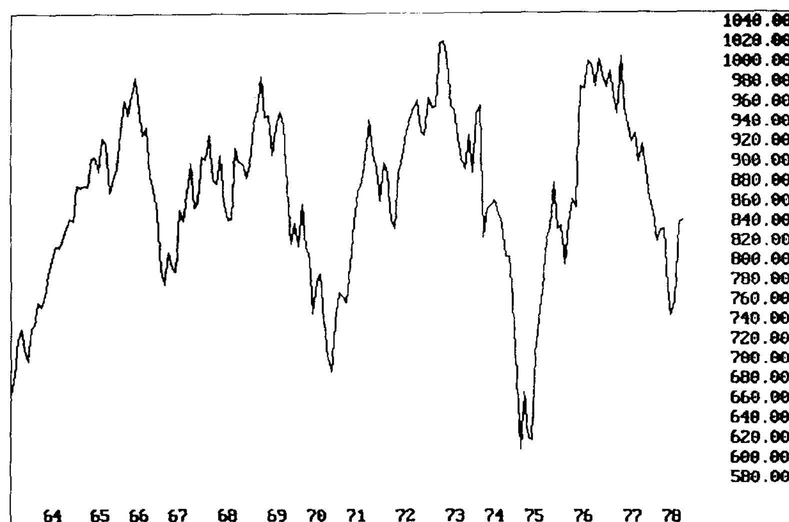


图4－2 道·琼斯工业平均指数月图，1964～1978

应该注意的是，下降的比率与上涨的比率是不对称的，50%的下跌损失需要100%的上涨盈利来弥补。因此为了弥补1974年低谷的40%的损失，需要有67%的盈利水平。如果你在1961年12月31日道指为731.14的高位上买入了等值的股票，并且一直持有到1982年6月30日808.92的低位上，不考虑股利，你也取得了资本收益，当然只有10%多一点，这可是20年的总收益，其年收益则要少于0.5%。尽管这段时间有些异常，但如果与之前的250年的股市记录比较起来的话，就根本没什么异常的。

尽管股票指数在这20年中总体变化不大，但在一些股票上仍然可以赚大钱。不过，你必须购买特定市场部门中的股票，而避开那些表现糟糕的股票。无论是对特定的道指股票还是对其他股票而言，购买个股总要比购买道指加权股票有更多的赚钱机会。例如，如果你在1980年以前购买金矿或银矿企业股票的话，你就发财了，这一期间只有10%～20%的股票是值得投资的。无论在市场走势较好的时候，还是市场疲弱（只有少数一些股票有机会盈利，大多数股票只会套牢你的资金，使你遭受损失）的时候，这条规则几乎总是适用的。

图4－3显示了20世纪80年代道指的走势。这次牛市开始于1982年7月月末的低位收盘808.60，到1987年8月月末的高位收盘2709.50结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987 年 10 月内的最低点为 1592.80，从 8 月末的高位下跌了 41%。

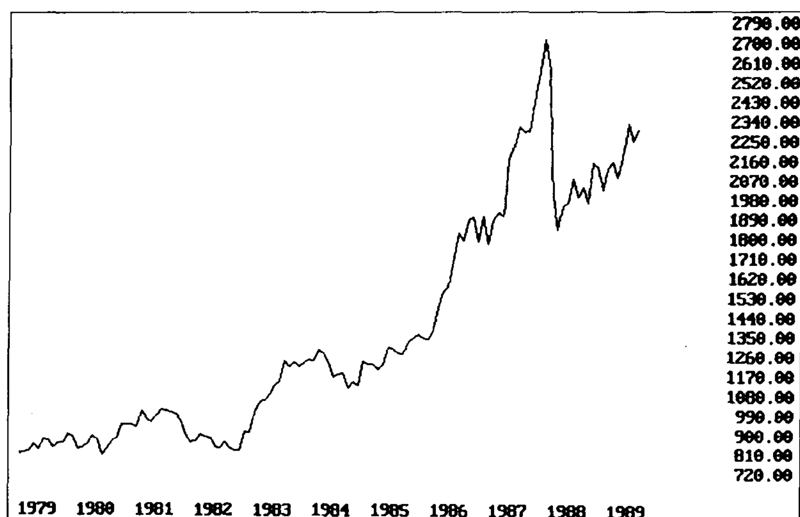


图 4-3 道·琼斯工业平均指数月图，1979～1989

1963 年、1973 年和 1987 年的下跌都远没有 1932 年熊市造成的下跌严重。尽管如此，这几次下跌造成的损失仍然是相当可怕的，对于那些在高位购进的人来说尤为如此。从 1973 年的高位开始，包括许多著名的美国公司和几乎所有的共同基金在内的大部分蓝筹股，都从其高价位下跌了 70%～80%。可口可乐是其中较为走强的一只股票，但也从其高位下跌了 60%。

在市场高位买进的风险

通过在牛市中买进股票赚钱的机会是很明显地存在的。但风险不够明显，这取决于你购买的时机。这种风险要比你最初能够想到的要大得多。你并不能够保证你是在牛市的初期买进所有或大部分的股票，相反，你在牛市已经过半而趋向结束的时候买入股票的概率是很高的。在理论上你能在市场处于绝对高位或接近绝对高位的时候将你的资金全部投资购买股票，而从统计上讲，这种概率是很小的。但是，在高位或接近高位时购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的实际风险要远远超过上面的统计概率。市场高位总是出现在市场出现了极度狂热的时候，这时，所有的恐惧都消失了，人们预期牛市会永远继续下去。在接近市场高位时，你很难摆脱这种集体性的乐观情绪，因为你所做的一切从账面来看都会使你发财。

表4－2表明了如果你在一些最大的牛市的高点买进股票，需花费多长时间才能收回你的投资（表4－1使用的是月末收盘价，而表4－2使用的是月中的最高和最低价，因而比表4－1的时间跨度要大）。

表4－2 市场，高位至高位

市场高位	跌幅（%）	恢复时间（年）
1890	64	15
1906	64	10
1916	56	9
1929	89	26
1966	38	7
1973	45	10
1987	42	2
平均	**57**	**11**

对于那些采用买进—持有战略的投资者而言，可喜的是，从总体上讲，股票的价格迟早是要回升的，并且新的高位总是会高于前一次的高位。潜在的坏消息可能比你想到的还要糟，因为在复苏过程中，不同股票会出现许多不同的周期。有的股票达到新的高位所需的时间与市场总体走势相同，而有的股票则需要花费两倍的时间，有的甚至是永远都不再出现新的高位。一条不成文的规律是，大多数在前次牛市中抢眼的股票，是最不大可能在下一次的牛市中风光的。

在熊市之后，往往需要几年，有时甚至是十几年的时间，如果可能的话，一只股票才能够恢复到其在上次牛市最高点时的价位。直到1998年，Avon股票的价格才恢复到其1973年的高位，一共耗费了25年的时间，而且在这期间出现过非常大的牛市。有的股票永远没有实现价格回归，而有些股票价格的回归史也没有想像中那么鼓舞人心。从1972年开始，IBM的股票开始走下坡路，在市盈率开始达到78的时候，一段时间内它甚至被排除出了道指的计算。其价格的回归走了好长的一段路，即使到现在，也没有像过去那样辉煌过。剔除通货膨胀因素后，IBM股票的价格在1998年底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才恢复到其 1972 年的最高水平。

为何必须避开熊市

很明显的是，你应该在一个呈上涨趋势的市场中购买强势股，并且只要这些股票和市场总体走势继续呈升势，你就应该持有它们。制定双重标准和强调股票的选择是非常重要的。在牛市中大约有 70% 的股票会涨。这意味着剩下的 30% 的股票要么小幅波动、要么走跌。例如，1997 年 1 月 1 日到 6 月 13 日这一期间，是股票市场历史上最强劲的牛市之一，然而，美林发现，在纽约股票交易所上市的 26% 的股票在这期间却是下跌的，纳斯达克中的股票有 45% 是下跌的。

市场波动所具有的积极方面，就是使市场技术分析师有可能在牛市上拥有一些股票，这些股票价格的表现能够比市场指数的表现好得多。因此，在确认大盘高点的过程中，在建立起确认新的熊市出现的指标之前，应该能够接受较大的价格波动。如果你拥有一只价格已经上涨了 3 倍的股票，而同时市场指数只上涨了 50%，那么当该股票从其高点下跌 1/3，显示牛市可能已经结束的时候，也并不感觉到太心痛。

价格的波动可能会使股价恢复到更高的水平，足以补偿你所遭受的1/3 的损失。当然，必须考虑到那些没有违背大盘上升走势的价格波动，否则，你就永远不能持有一只股票等到它的价格翻番。在技术信号还未出现以前，试图预测市场的最高点往往要比持有好股票不采取行动更易遭受损失。然而，所有的牛市终究要过去的。重要的是，长期内如何在财务上不被已经出现的跌势套牢，吐出在此前的牛市中赚的全部或大部分收益，或如何不被那些更为糟糕的价格会跌没的股票所套牢。

如果在一个升市中持有看涨的股票是重要的，那么同样必要的是在熊市已经明显时要少持有或不持有股票。在牛市时，大部分股票都会上涨，即使是随机选择的一只股票也可能为你带来收益。许多曾经较差的股票最终也会上涨。即使没有买到那些明星股，你买的股票也不大可能给你造成什么损失。相反，通常在熊市中，会有 90% 的股票会下跌。

造成熊市的基本原因，一般要到它结束之后人们才看得出端倪，往往是由于利率过高、经济收缩或两者兼而有之。利润不断下降，导致股票的价格一路走低，其内在值也不断下降。在严重的熊市中，投资者卖出的不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅仅是差股票，一些股票不管以什么价格都卖不出去，所以，投资者就会卖掉他们手上能卖的一切股票，无论它们有多好。当这种下降的趋势变得越来越明显时，你很难知道熊市会有多严重，会持续多长时间。如果在熊市期间把钱投资于国债或是其他相对安全的投资品种，你就可以保证有充足的资金以有利的价格重新买回股票。

通过避开熊市并在下一次牛市的初期购买股票能够使你赚很多的钱，也会使你减少很多的伤痛。当然，同样是避开同一个熊市，在不同情况下的表现有相当大的差异。累积的差异的产生有这样的原因：避开几个熊市是难以置信的。当然，避开熊市与事后来考察上一次熊市相比，更难让你相信。日常出现的反转，无论其多么严重，都很容易将其与熊市区别开来。如果你不经意将反转当成了熊市，必须准备将股票买回来。牛市结束起来真的很困难，在其结束的时候通常会出现大量强劲的信号表明趋势已经逆转了。

你当然不可能既持有股票直到熊市的低谷，同时又以这些股票曾经代表的那么多资金在低位买进。标准的替代方法是使用时机选择技术，在整个熊市期间终止所有的投资，当然，这也无法调和上面提到的矛盾。

熊市中价值分析的失败

在熊市中进行基础分析无异于自杀。它会使你相信那些看起来卓越的股票应该能够安全地避开下跌。在实践中却没有出现这种情况。当 90% 的股票都在下跌的时候，你能选中那些逆市而升的股票的机会是微乎其微的。

在《备忘录》一书中，本杰明·格雷厄姆提到自己的经验就是保持清醒。他回忆道，1929 年，他与著名的投资家伯纳德·巴鲁克有过一次讨论。他们一致认为当时的情况非常反常：股票市场只能产生 2% 的收益，而在货币市场上却能够产生 8% 的收益。他们都期望在未来一定时期这种情况能够调个个。这种情况在接下来的几年真的发生了。

巴鲁克在 1929 年市场走好的时候卖掉了他所有的股票，而作为华尔街资深人士逐渐为人所知的格雷厄姆却没有这么做，他继续依据基础分析做出投资，并且在 1929 年开始的熊市的整个期间都坚持这种方法。

在备忘录中，格雷厄姆承认他本应该将他和他的客户的钱撤出股市，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并静观其变，但他没有这么做。与道指下挫 89% 相比，强调价值分析只不过是让他的投资组合的损失限定为 70% 罢了。在下降过程中，他仍然每季都支付投资额的 1.5% 作为投资回报。结果，在 1932 年时，他 1929 年管理的资金只剩下了 22%。在 1930 年他的损失是 50.5%，1931 年又进一步损失了 16%，1932 年只损失了 3%。在接下来的一年，格雷厄姆通过坚持自己的价值方法进行投资，弥补了他全部的损失。当市场再次上升时，他又开始用这种方法为自己服务了。

总之，格雷厄姆和多德实际上证明的是，当市场处于上升趋势，你从一个很低的价位开始进行投资时，基础分析能够发挥很显著的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　投资发展的潮流

行业的兴衰

无论是谁告诉你要长期持有股票，他还必须同时告诉你哪些股票应该在市场走强的时候紧握手中，而在熊市时也不必对其担心。

很难相信，几乎所有行业都有其风光的时候。对于19世纪的大部分时间和20世纪初来说，没有比投资于铁路、钢铁和造船能取得更高的回报了。泰坦尼克号的沉没就是由于对一个盈利行业声誉和权势的追逐而造成的。相比较，在20世纪的大部分时间，铁路、钢铁和造船已经完全失去了市场的宠爱。在70年代拥有金矿的股票肯定是一件很幸运的事情，但在1980年以后，这样的投资是很黯淡的，如果更坏一点，甚至是血本无归的。即使是最稳定行业中最稳定的公司，也同样会经历不景气的时候，它们也许能够走出困境，重现光芒，也许做不到这点。

一个不成文的法则是，上次长期繁荣中的市场宠儿，是最不可能在下一次繁荣中成为宠儿的。那些全新的有吸引力的股票或者以前不被看好的一些股票最有可能成为市场追逐的对象。

通用汽车的辉煌与低迷

在20世纪20年代拥有通用汽车的股票是令人愉快的事情，就像在90年代拥有微软公司的股票一样。1919年投资在通用汽车上的1万美元，到1929年的最高点时已经增值为150万美元了，上涨了150倍。如果一个投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资组合中10%的资金在20年代早期投资于通用汽车的股票，即使剩下的资金全部以现金等价物的形式持有而没有任何收益，总体上也会带来丰厚的回报。如果你一直持有该股票并经历了1932年80%的下跌达到了最低点，仍然能够取得20倍于1919年投资额的收益。你的投资组合的价值也将是开始时的3倍，并且只有10%的初始资金存在风险。通用汽车的股票是属于那个时代的。值得注意的是，在整个大萧条期间，通用汽车没有一个季度是亏损的。它的存货控制和利润率保持得很好，因而即使是最坏的情况下，也能够保持盈亏平衡。

格雷厄姆和多德在1934年写下了对上个10年股票市场状况的评论，他们写道："工业公司的历史实际上是一个不断变化的大杂烩。在其历史中，公司盈利在不同的时候差别很大，并且持续的时间也长短不一。不可预见的失败总是与光彩夺目的成功相伴。"他们可能描述的是此前和此后出现过的所有的工业繁荣。

20世纪30年代以后，通用汽车逐渐过了黄金时代。20世纪20年代通用汽车和90年代微软的经历表明，你不能指望将一个投资组合的长期盈利都寄希望于选中许多高盈利股并将大部分资金都投资于此，成功的关键在于你应该知道如何买到一只赚钱的股票和如何在应该持有的时候持有它。然后你不得不卖掉它。还有，如果在技术指标表明是震荡的时候不小心卖掉了，你还应该知道如何将它重新买回来。

可口可乐的辉煌与低迷

无论在其辉煌时还是低迷时，可口可乐都是一只引人注目的股票。在1939年，这只股票曾被认为有着世界上最伟大的商业专利和无限的增长潜力，在90年代的时候仍然如此。然而在1959年，这只股票的价格再也无法比其20年前的早期的价格更高了。在这20年中，道指上涨了3倍，有些股票则上涨了5~10倍。在可口可乐走出萧条之后，与投资者的预期相比，其声誉太高了。在接下来的20年中，表现好的通常是那些已经在以极其低廉的价格出售的股票了。因此，投资者们发现没有必要再为可乐支付香槟一样的价格。

与此相对照的是，在20世纪80年代和90年代，几乎没有什么会比可口可乐更受人们的喜爱（图5-1）。如果你在不同时间购买的话，该股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将分别上涨10倍、20倍甚至50倍。它的价格总是在不断地翻番。到1998年的时候，其市值相当于销售额的5倍，市盈率为50，股利支付率为0.8%。

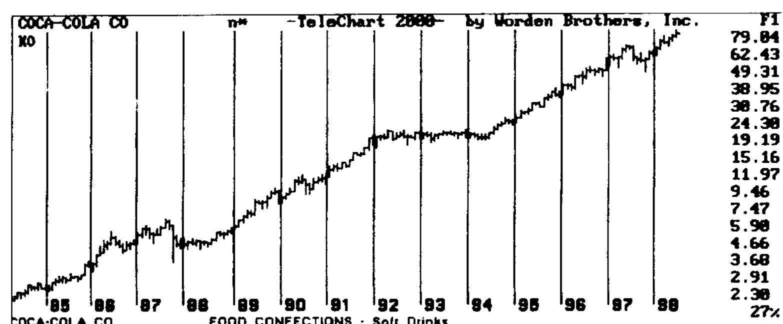


图5-1 可口可乐股价月度走势图

在1939年时，取代可口可乐，你可能购买了Intertype公司的股票，这是一家在出版设备制造行业的领先者。在走出30年代的大萧条之后，Intertype公司的股票在1939年仅卖8美元，尽管其资产的潜在价值为20美元。终于，Intertype公司的股票开始上涨。一旦其股票价格回升到了12美元，买进它就是极好的事情。此后，该股票的价格一路上涨到1959年的98美元，比其1939年的价格上涨了10倍还多。为了取得丰厚的盈利，在12美元或20美元、30美元或40美元时搭乘这部“直升梯”都是可以的。然而，这并不是一只在大盘看跌的时候应该买的股票，因为其价格已经达到了其账面价值。

通用汽车和可口可乐的教训表明，没有什么质量标准好得能够让你永远持有一只股票。Intertype公司的例子表明，你可以购买一只财务状况良好或有一个很棒的专利但价格又被压低了的公司的股票，一旦其价格开始上升，并且只有在其价格开始上升时，你可以取得巨大的回报。Intertype公司的例子还表明，在其他投资者准备加入购买大军之前，没有什么能够表明是值得买进的。无论一只股票有多好，你也不会愿意当下跌趋势很明显时持有它，而不愿以22美元买进后就一直跌到8美元。在20世纪80年代和90年代许多低价股的买者懂得其中的痛。

数字设备公司辉煌不再

图 5－2 展示了一个伟大的股票从辉煌到没落的过程。在达到每股 199. 5 美元的价位时，数字设备公司（Digital Equipment Corporation）的股票曾经被认为是投资者实现梦想的地方，但它的价格后来却跌到了 18. 50 美元的低位。

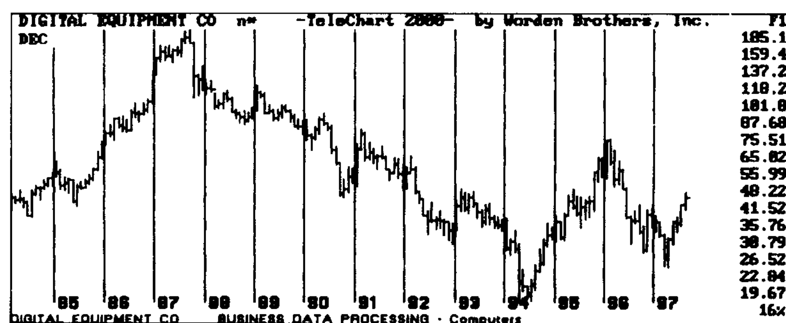


图 5－2　数字设备公司股价月度走势图

毫无疑问，当该股票仍然在低位徘徊时，有的投资者已经开始着手根据其外在价值和目前的相对价位来确定它的最低点。

成败的例子实在是很多，而在计算机行业就更多。令人恼火的是，DEC 在很多方面都很成功。不幸的是，当微软、英特尔、康柏、戴尔和许多其他计算机公司仍然保持上升势头的时候，DEC 的风光却已不再。这家公司与苹果公司和 IBM 一样，是这个行业中遇到困难的一些公司，其股票价格也出现了可怕的结果。

成败的交替

DEC 的例子表明，你必须时刻警觉来观察股票市场的动向，即使是在它最好的时候。尽管有些股票也许值得持有很多年，但现实中也没有那种只需你做出一次买卖决定的股票。如果有什么是永恒的话，那就是成功与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败的不断变换。兴旺的公司逐渐衰败，新的公司成为舞台上的主角。古老的战马重获其昔日的光辉。时尚在变，技术在变，竞争也在变。公司的大亨们逐渐变老，最终，他们退出了历史舞台，新的血液开始注入，他们也许能也许不能做得更好。

在20世纪80年代早期，几乎很难找出比Fruehauf拖车公司更好的公司了，当时它是拖车运输行业中的领导者，在美国销售的每三台拖车中就有一台是该公司的。然而由于财务处置不当，这个伟大的公司破产了，尽管它还处在繁荣期。总是会有赢家，也总是会有牺牲者。市场行为可能并不会告诉你一个公司的业务会发生什么变化，但会告诉你买卖双方谁更活跃。如果一只股票正在无情地下跌，有见识的卖者会卖掉它们以尽量挽回损失。

拥有许多最好的股票意味着你可以分享到技术带来的公司的利润。然而，技术创新也使公司的经营环境变化得很快，可能会有令人振奋的成功，但如果一个成功的公司发生了错误的转变，就会招致致命的失败。新技术早晚会失去其重要性或变得过时，几乎没有一个公司能够依赖上个时代的技术而成功地过渡到下一个时代。打字机曾经是很赚钱的，但打字机公司中只有好利获得（Olivetti）公司成功地实现了向计算机技术的转型。而没有一家造船公司成功地实现了向飞机制造的转型。

拥有股票并不像拥有婚姻。毕竟存在着牛市和熊市，当情况看起来很好，似乎不会出什么差错时，股票价格仍然可能大幅下跌。航空公司是一个最好的例子，它很好地说明了技术进步和存在于成长行业中的赚钱机会。除了这个行业，没有什么行业提供了如此多的亏损和盈利的机会。结论是显而易见的：你必须在技术指标有利的时候买进股票而在其不利时卖掉它们。

老化和市场波动存在的好处是，通过将盈利再投资同时削减卖空的损失，可以使盈利远远超过损失。当一只股票或大盘达到一个看起来已经非常高的水平时，并不意味着接下来它肯定会下跌。你必须注意期货交易者的话：价格的上涨没有上限。这是数百只伟大的股票在许多牛市中的经历。不过，在熊市中，你必须记住相反的话：价格的下跌没有下限。在股票市场上这意味着股票可以跌到分文不值。

在20世纪80年代和90年代，未能坚持拥有可口可乐的股票或是想依

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据新的信号来买进这只股票，这实际上是在与市场争斗。当买进的压力大于卖出的压力时，股票价格就仍然会保持在高位并且能继续攀高。在一个明显的高价位，你能说的只是千万不能放松。只有在这种情况下，价值分析才可以作为一种密切关注退出时机的预警方法，当然，你也可以通过留意那些可能反映趋势逆转的技术指标来预警。就像 1987 年 10 月发生的情况那样，你可不能等到出现了恐慌、每个人都想撤逃的时候再行动。

资产种类发展的潮流

在 20 世纪的图景中，你应该在 1903 ~ 1929 年之间持有股票。在此之后你应该持有债券直到 1945 年。1945 ~ 1966 年，你应该重新投资于股票和房地产。此后你应该保有金、银、不动产或艺术收藏品。最后，从 1980 年开始，你应该投资股票和不动产。从 1981 年开始，随着通货膨胀率的下降，债券也开始走出困境，取得较好的表现。

然而，如果你真是一个坚定的长线投资者，你可能既有长期眼光，但同时又违背了世纪性的长期趋势。

你可能认为不会有人这么做，但一个真实的故事会告诉你确有这样的人。这个故事讲的是伦敦一个著名保险公司的资金托管部门。从 1928 ~ 1945 年，他们拥有股票和房地产。此后，直到 1996 年其托管职责结束，他们主要持有债券和抵押债券。在这过程中，这个托管部花了 68 年的时间（从 1928 年中期算起），使 10 万美元变成了 2.5 万美元（1928 年的 10 万美元是个什么概念呢？我们可以通过以下的对比看出来。1934 年，加利福尼亚标准石油公司对在沙特阿拉伯的完全石油开采权支付了 25 万美元。迪斯尼公司拍摄的《白雪公主》的最初预算是 25 万美元。而在音乐喜剧《俄克拉何马》走向成功之前，花费了 2000 美元来对其进行救助，以避免其流产）。

托管部在 1928 ~ 1945 年间遭受的损失很小。不幸的是，在 1930 ~ 1945 年间，几乎没有取得收入。资本投向了一些停止支付股利或卖不出手的股票。在经历了 15 年没有收入的日子后，托管部变得过分担心，害怕会再次犯这样的错误。在整个 50 年代的高通货膨胀期间，他们坚持履行他们的责任，在当前收益人的收入与最终领受人的资本增值之间取得平衡。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们不能武断地通过购买低收益投资工具而减少收入。事实上，他们在机会来临时并没有去做他们想做的事。股票的收益在1945～1960年间远高于债券。但是，托管部却与30年期利率为3%的债券长期绞结在了一起，并在1945年以票面价值进行了购买。最后，托管部损失了其资本和收入购买力的99%以上。

这是一个极端的例子，它说明了当进行长期投资时会出现多么糟糕的情况。尽管极端，但这种事确实是发生了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　共同基金失败之处

交易与投资

共同基金业的人士告诉你应该进行长期投资，不过，许多基金管理人也并不依此行事。

从全行业来看，美国共同基金的周转率从 1977 年的 30% 上升到了 1997 年的将近 100%。这意味着，平均而言，每个基金在一年内几乎都会周转一次。换一种角度来看，共同基金很少持有一只股票超过一年，许多股票都是在很短的时间内完成买卖的。因为一些基金会持有股票若干年，这必然是因为有其他的投资品在持续地周转着。基金管理人是交易者，而非投资者。从实践角度来看，交易是与投资完全不同的一种活动，它是一种与 casino 纸牌游戏有些类似的活动。如果是在对其方法进行披露的前提下来进行交易，可以认为它是一种合法的活动。与 casino 纸牌游戏的差别主要在于，casino 纸牌游戏中的概率是不变的，但在交易活动中，如果条件改变，对于股票交易者来说，成功交易的概率就会发生极大的变化。

一个共同基金的电视广告告诉我们，一群年轻的投资经理人是在会议室做出投资决策的。为了使潜在的基金购买者留下印象，他们中的一位说："我们必须关注下周重要的经济数据……"也许他们只是在关注风中的稻草，因为这个基金团的业绩记录非常平庸。不管怎么说，这种关注真的很短视。任何一周发生的经济新闻实际上从来没有改变市场长期的走势，并且也无助于你了解买卖什么、什么时候买卖。

由于其投资总是在不断地流转，投资于共同基金会出现很多问题。对于大部分投资者而言，每一笔实现了的收益都必须缴资本利得税，并且对于短期的收益来看，税率会显得很高。如果你是在年末买的，你可能不得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不为别人取得的收益而缴纳资本利得税，而并非为自己缴纳。

另外，每一次购买都会支付一笔交易成本，而每一次卖出也会支付另外一笔。并且在做市商的出价与要价之间也存在一定的差额。在买时你可能需要支付85.50美元，而在卖时你只能得到85.25美元。对于交易活跃的股票来说，这种差额很小。但是，如果你想要在许多投资者都想买的时候买，这种差额就比较大，同样，当你想在大家都想卖的时候卖，这种差额也会比较大。另外，当你想要在一个强劲上行的市场中购买大宗股票时，或是当价格正在崩溃时想要卖出大宗股票时，这种差额会相当大。由于规模的原因，共同基金在大宗股票的交易中，相对于小投资者进行大宗股票交易而言，要处于劣势。有时，当市场震荡剧烈时，大宗股票的出价与要价之间的差额会高达几个百分点，例如当微软的股价在100美元时，这种差额可能是2~3美元。所以，当交易频繁时，交易成本加总起来会比较大。

共同基金总是公开宣传长期持有的价值，也宣传复合利率的收益，宣传那些在年轻的时候就开始投资后来获得巨大收益的例子。但是，当资本不断地被交易成本和资本增值税所侵蚀时，复合利率的收益也就消失了。

频繁的交易对经纪人非常重要，而许多共同基金是由经纪人来管理运作或由那些拥有经纪业务部门的机构来管理的，这似乎与共同基金所提倡的不一致。经纪人与基金管理人之间并非一定存在利益的冲突。但毫无疑问，共同基金的佣金使得经纪人垂涎三尺。即使没有直接的联系，业务的委托人与从事经纪业务的中间人也很可能相互知晓，从而彼此相互提供业务。萧伯纳非常有洞察力地注意到：所有的职业都是联合起来对付外行的。狄更斯在《荒凉山庄》里评论说：律师的业务就是为律师们创造业务。这种情况是不会改变的，投资业务实际上就是在牺牲公众利益的条件下为共同的利益而相互利用。

与零售不同，在交易中对股票频繁的周转并不适用于股票市场。毫无疑问，股票的快速周转是造成多数基金在结束时都达不到股票指数的收益率的重要原因。

在任何主要的股票市场中，平均而言，总是会有赚钱的股票、赔钱的股票，并且会有一些股票不复存在。为什么发现赚钱的股票并持有它们是如此困难呢？为什么避开那些赔钱的股票和不复存在的股票会这么困难呢？从普通的或差的股票向明显是好的股票的相对较小的移动就会带来比平均盈利水平好得多的表现。并非是由于共同基金保留了大量的现金账户而压低了它们的盈利记录，相反，他们几乎在任何时候都将其全部资金进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行了投资。

沃伦·巴菲特的伯克夏哈撒韦公司已经表明，共同基金所宣称的政策实际上是会被执行的，至少在牛市中是这样。这个公司实际上是一个封闭式基金，意味着主要拥有股票，并且其本身也像股票一样被交易着。巴菲特发现那些一流公司的股票并长期持有它们。看起来滑稽的是，投资者们已经准备对其资产价值支付巨额的溢价来购买伯克夏哈撒韦公司的股票，尽管该公司的投资战略看起来比较保守，尽管投资者可以买入无须支付溢价的共同基金。表面看来，以正确的资产价值来购买共同基金似乎要划算得多。然而，市场并不会争夺该基金，至少在出现大牛市，市场开始评判哪个公司的管理层做得比较好时。支付巨额溢价的投资实际上是不用费力地成为一个对好股票有耐心的投资者，而无论是自己直接拥有这些股票，还是通过伯克夏哈撒韦这样的公司间接拥有。

基金持有什么

1997 年的时候，美国的基金拥有的股票市值从 1977 年的 340 亿美元上升到 2 万亿美元。由于基金的快速增长，其持有了美国公开上市流通的 9.5 万亿美元股票市值中的 22%。不过，它们在十大公司（总的来看也是资本升值最多的公司）中的股权要远低于 22% 的水平。表 6－1 显示了 1997 年中基金持有的十大公司股权的百分比。

表 6－1

公司	积极共同基金持股比例（%）
通用电气	8.1
可口可乐	3.6
爱普森	5.9
微软	7.3
默克（Merck）	8.8
英特尔	14.3
菲利普·莫里斯	19.6
宝洁	7.4
IBM	13.7
强生	9.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃伦·巴菲特的伯克夏哈撒韦公司持有的可口可乐的股票要比全部共同基金加起来还要多。

专家基金

让我们来看一种叫做专家基金的基金。专家基金的宣传材料听起来挺诱人："我们承诺在投资管理中一定会做得出色……我们在股票投资中所采用的方法基于以下的原则：

- 集中于基础研究与分析。
- 审慎地选择有限数目的证券。
- 更注重长期。

"我们并不试图与市场保持一致或是根据短期的预期制定决策。我们进行长期投资的原因是取得一定的盈利结果是需要花费时间的。尽管一般我们持有股票会有 3 ~5 年的时间，但我们并没有确定的持有时间界限。为了保证有足够的资金投资于另一个具有更大成长潜力的投资项目，我们可能会卖掉现在投资的东西，我们尤其会卖掉那些在市场上已经不再被低估的投资。"

这意味着什么呢？

专家基金说他们会长期持有股票，这应该是挺好的。但实际情况是，每当他们有机会去赚取像英特尔、微软、可口可乐等高盈利股带来的丰厚回报时，就会由于这些股票已经不被市场低估而卖掉它们，结果丧失了这样的机会。在 1997 年的时候，没有一家专家基金的投资中包含了这些公司的股票。相反，他们在 1997 年的时候持有着大量表现非常差的几只股票，从技术分析的角度来看，根本就没有理由持有这样的股票。

专家基金在发现并持有表现一流的股票方面存在很大的困难。不幸的是，在持有表现二流的股票方面，他们却没有这么大的困难。最为严重的是，当遇到了亚太地区股票市场（有其特殊利益存在的地区之一）的真正的熊市时，这些基金陷入了很糟糕的境地。按照任何价值标准，在 1997 年时，他们投资的亚太地区的股票的价格已经是过高了。在很长的一段时间，这些股票并不符合专家基金的"被市场低估"的标准，但专家基金却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

违背自身的原则而继续持有它们。结果，那些专门投资于亚太股票市场的专家基金随着1997年这些市场的崩溃而沉没了。

超级基金

还有另外一种资金量达到数十亿美元的基金，我们称之为超级基金。在1997年的时候，这些基金也没有持有英特尔或微软的股票，只持有很少部分的可口可乐股票。另一方面，他们却持有大量的波音公司（Boeing）和德州仪器公司（Texas Instruments）的股票。想想看！他们并没有持有多少那些价格正在走高的主要航空公司的股票，却持有大量波音的股票，要知道，波音的股价已经快跌得没有了。同样的情况也出现在了他们大量持有的德州仪器公司的股票，而在这个时候，微软的股价却仍在继续攀升。

更为严重的是，超级基金如何以一种专项基金来应对熊市。他们的“在投资管理方面出色的专门技术”应该能够在适当的时候确定一个熊市的出现，因为他们有一个部门基金。他们应该知道如何在适当的时候通过卖出股票来应对股价的下滑，这样他们就有可用的资金在较低的价格下再次买进股票。这将会实现投资者所期望的在长期取得盈利的目标。

在1997年时，所有的人都很明显地看到金价正在下跌。图6-1反映了1997年6月底之前的金价变动情况。与持有可口可乐和通用电气的股票相比，你愿意持有多少黄金或金矿的股票呢？还是只想持有现金呢？他们之间存在资金的争夺吗？无论如何，在1997年6月底的时候，金价从每盎司335美元跌到了275美元，并且在此之后，金矿股票仍然下跌了很多。

超级基金的黄金基金的表现由于其他的原因而非常吸引人。看起来它违背了这类基金所宣称的关于被低估的股票的投资政策。其招股说明书称：“本基金的目的是通过主要投资于那些依赖于黄金、白金和钯等金属价值生存的公司的证券，来取得长期的增值。”许多年来，只要是与黄金股票的增长相关，那么这个目的显然是不可能达到的。

当金属交易已经处于熊市时，如果黄金股票的价格已经是其收益率的20、30或40倍，还根据价值分析、常识或其他正统的投资标准去持有它是很荒唐的。

有的时候是适合持有黄金股票的，即使它们的价格看起来已经很高了。当然，你只有在这个时候，当它们正在上涨或者显示可能会开始上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

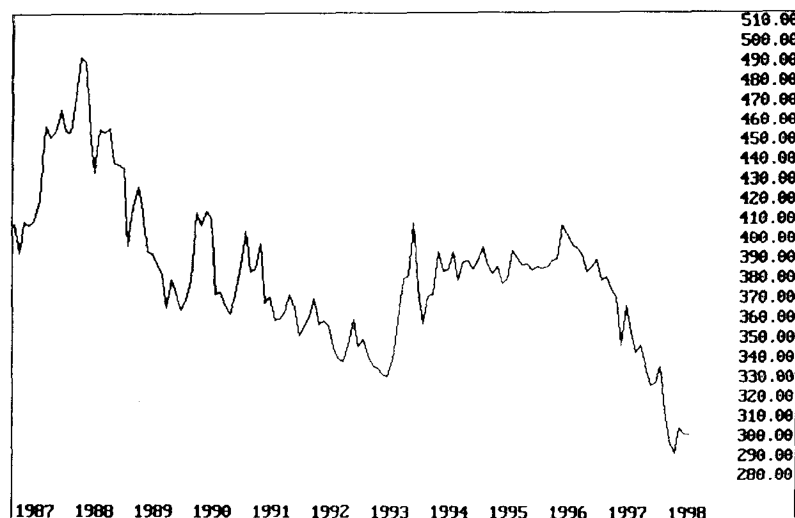


图 6－1　黄金价格月度走势图

时，才能持有这些股票。在一个十足的熊市中是绝对不能持有它们的。

1997 年 6 月 30 日的时候，超级基金的贵重金属基金是这样分配其资金的：

普通股	93.6%
现金、短期票据与其他资产	6.4
	100.0

你很难会将一个基金 93.6% 以上的资金都投资于这个更具投机性和更缺乏流动性的市场，也不可能会以现金的形式只持有不足 6.4% 的资产。一些基金持有人赎回资金会稀释整个基金的现金账户。如果只持有上面那么少的现金，就很容易使基金被迫出售股票，以满足持有人的赎回要求。这样，就可能根本没有可支配的现金在接近市场底部的低价位上来购买股票。

1997 年 6 月，大多数超级基金由黄金股票构成的投资组合都严重缩水，有些股票的市场价值要比购买时的价格低 75% 甚至更多。于是卖掉股票就意味着严重的损失。基金经理们可能在理论上知道如何取得利润、减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少损失，但实际上他们并非在按规律行事。相反，他们中的许多人使利润减少了很多并且让损失继续扩大着。

更糟糕的是，超级基金在金属交易熊市期间并非按照其承诺的那样，只是以其贵重金属基金的资金投资于黄金行业。在1997年，超级基金掌管的其他非贵重金属类基金和非自然资源类基金也投入了大量的资金来购买金矿企业的股票。对于一个宣称自己的目标是“保证资金安全的情况下，在长期内为投资者提供较好的回报”的基金来说，持有1997年第三季度的金矿股票无疑是个沉重的负担。

如何从短期判断长期

检验一个基金管理人是否持有一只赚钱的股票和是否处理掉一只赔钱的股票，一个有效的方法是比较投资组合中一只股票的账面价值与市场价值。如果基金在一个有利的价格买进了一只股票并在其上涨期间长期持有，那么账面价值和市场价值之间会存在一个很大的差额。如果两者差距较小，则可能意味着基金管理人只是最近才买进该股票。

作为超级基金的美国大公司基金（Larger US Company Fund）1997年拥有下面一些股票：强生、默克、可口可乐、礼来公司、锐步、Centocor和吉列。不幸的是，尽管这些股票已经上涨了很多年，但该基金持有的这些股票的加权市场价值只是比其加权账面价值高5%。相比较，沃伦·巴菲特持有可口可乐和吉列的股票若干年，在他的投资组合中，这两只股票的账面价值只是其1998年市场价值的很小一部分。

指数基金

由于在20世纪80年代和90年代职业资金管理人和投资顾问们取得的业绩如此糟糕，一种被称为指数基金的投资工具成为市场争相购买的对象。指数基金产生于这样的想法，即由市场指数中所包括的所有股票按均等的权数所形成的一篮子股票，平均而言，能够取得不错的长期盈利。

这种方法就像是通过把你的头放进烤箱、脚放进冰柜而期望平均更暖和一些。几乎所有的指数都包括一些明显在上涨的股票，一些正跌得很厉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

害的股票和一些波动很频繁但总体变化不大的股票。所以，复制一个指数是不符合逻辑的。你应该做的只是购买那些上涨的股票，避免由于购买了下跌的股票而带来痛苦。正如第一章我们看到的那样，应该购买通用电气的股票而不是通用汽车的股票，因为前者在上涨而后者没有。

共同基金管理费

许多共同基金的投资者对于高额的管理费总是满腹怨言。高的管理费通常抵消了进出费用、销售佣金或附加费低廉所带来的吸引力。基金价值以每年 15% ~20% 的速度增加看起来是非常好的，即使这比市场指数的表现要差也可以接受。当取得的收益率是两位数时，很容易接受 1.5% ~3% 的管理费水平。但是如果基金价值的上涨率回落到标准的每年 8% 或 10% 时还会接受吗？当收益不超过管理费或者更糟到当基金盈利为负的时，还会接受这样的管理费水平吗？当你投资的基金的价值下跌了比如说 30%、40% 或 50% 时，如果你还得为那些使你赔钱的人支付管理费，你会有什么样的感受呢？

管理费对于一些固定收入基金来说尤为沉重。当资本的总收益率只有 6% 时，你能认为支付 1.5% ~2% 的管理费是合理的吗？这时候，1.5% 的管理费就拿走了 25% 的资本收益。与选择股票不同，选择债券进行购买并非什么难事。但是，你应该多长时间变换一下你在一个债券基金中的投资呢？你可以持有一只 30 年期的债券 30 年，当这样做是正确的时候。如果不是由于从 1981 年以来债券市场经历了牛市，那么来自债券基金投资者对管理费的抗议一定是很强烈的。

管理费的负担问题可以通过投资于道指十大高收益股票的最大的基金来得到很好的说明。长期证据表明，在年初的时候购买并持有这十只股票要比购买整个指数更能盈利。这种战略需要进行年度调整，通常是在 1 月份，这样，该投资组合就可以剔除掉任何低收益股而加进现在能产生更高收益的股票。这种方法之所以适用于长期，一个重要原因是它避免了买进那些涨得最快的股票，从而避免了在这些股票失去光彩后股价大跌带来的损失。不过这种方法在选择赚钱的股票方面并非特别好。高收益会为大幅下跌提供一定的保护。但是如果下跌风险很小的话，当市场条件使沃尔玛（Wal-Mart）和 IBM 的股价翻番时，他们可能会成为成长潜力股。可以看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，这种方法几乎不需要什么管理能力。但是采用这种战略的最大的基金却事先要收取1%的交易费，并在其后要每年收取1.75%的管理费。

沃伦·巴菲特的伯克夏哈撒韦公司从来都不需要收取像共同基金管理人收取的那么多管理费。一个更为保守的长期投资战略不需要那么多的分析师和交易员。同任何成功的投资者一样，巴菲特也会犯错误，犯错误本来就是生命的一部分。

对于专门投资于中国或俄罗斯股票的一些投资基金，其年度收费可能会占整个基金价值的3%。尽管很少有基金收取低于1.5%的管理费，但确实还是有这样的公司的。一个例子是周转较慢的T. Rowe Price国际股票基金，它只收取0.88%的费用，而且不会因此而缩减自身的服务。

将共同基金的收费和运营养老基金的实际成本相比较是合理的。在与共同基金同等规模的情况下，养老基金收取的管理费只是其资产价值的0.1%~0.2%。尽管多数私人投资组合要比任何共同基金都小得多，但其管理人对于0.5%~1%的管理费率会非常满意。基金管理的投资额和管理费用之间存在某种关系，但即使是这样，共同基金对任何规模的投资所收取的费用都显得过高了，往往是实际经营所需成本的数倍之多。

当市场总体强劲上升时，专家基金和超级基金报告的收益率尽管要低于股票指数的表现，但却与行业的平均水平大体一致。一些领域所取得的好的回报可能明显掩盖了那些本应该避免的灾难。

大多数共同基金的经营记录是这样的：如果其财产主要是大盘股，他们未能超过标准普尔500和道指的盈利水平；如果其投资主要是小盘股，他们未能超过Value Line和鲁塞尔股票指数的盈利水平。不难看出，他们和其他一些基金管理人能够也应该做得更好，无论是在牛市还是熊市的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　共同基金的风险

共同基金不过是另一种形式的股票

共同基金实际上是另一种形式的股票，是包括一篮子其他股票在内的聚合物。你只不过是在买卖它们的方式上有所不同而已。与银行主要投资于各类贷款业务、保险公司主要投资于保险单不同的是，共同基金投资于包括股票、债券或现金在内的投资组合。事实上，共同基金包含的风险与任何巨型金融机构的投资所包含的风险都一样大。

共同基金具有公司管理的各种长处和短处。它们必须采取像政治上的集团表决接受一项正确的提议那样，来决定公司发展的趋势与取向。由于共同基金是为许多公司服务的，所以其对未来的关注倾向于集中在短期结果上——看上季度我们挣了多少钱。大部分决策并不是从一个长期的历史角度出发而制定的，而是根据近期的经验。年轻、精力旺盛、热情和共识是这个行业取得成功的先决条件。由于在 20 世纪 90 年代基金管理人多数都在 1973 年的时候还没有进入这个行业，因而其经验通常并不包括如何度过后来严重的熊市。在 80 年代和 90 年代的时候，你买任何东西总的来说都会赚钱，因而并不需要精益求精或是去读历史书。

熊市是与年轻、热情、精力旺盛格格不入的另外一极。由于不愿意面对生命中的阴暗面，从总体上看，共同基金几乎始终完全投资于市场一流的股票。这与下面的事实不符，即 1998 年 4 月机构投资者的现金持有量达到 25 年来的最低点，少于资产总额的 4%。但这只是平均水平，一些机构明显持有 4% 以上的现金，另外一些则要低于这个水平。在那个月，以小盘股为主的鲁塞尔 2000 指数显著攀升，并且有长期持续的迹象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于共同基金的投资者，必须非常警惕基金管理人是如何解释其工作的。当被逼无奈时，他们会说避开熊市并非他们的工作，并且他们中几乎没有人有这种意愿或知识去这么做。在一个名为“华尔街星期”的电视节目中，一个作为特邀嘉宾的基金管理人称，由于熊市很少会持续 8 个月以上，所以没有必要去避开熊市。事实上，从美国股市长期记录来看，熊市持续的时间平均来说是之前牛市持续时间的 25% ~30% 。一些熊市持续的时间相当长，有时会持续许多年，比如从 1990 年开始的日本股市。根据上一次的牛市来推断熊市持续的时间需要确定牛市实际开始的时间。90 年代的牛市开始于哪一年呢？是 1982 年、1987 年还是 1990 年呢？1987 年在出现市场最低点之前两个月的下跌和 1990 年 3 个月的下跌并非代表熊市的出现。它们可能更适合被看成是长期牛市的暂时中断。

如果共同基金的钱没有用做投资，可能表明基金管理人并没有按基金投资人的要求行事。不把基金投入于股市也不能表明这是一种审慎的行为。无论如何，基金的资金不投资于股市就很容易被投资者收回，或是更换一个更有进取心的管理人。除了货币市场基金外，持有大量货币并不是基金的一部分使命。

基金持有人被告知要对“分散化投资”后市场所带来的好的和坏的结果都自己负责。这里的分散化投资意味购买几只同一类型但有所差异的基金，而不意味着对不同的资产类别（比如国债、货币市场基金或债券）进行多样化的投资。为个人进行风险评估并非共同基金的销售方式，出卖（sell）这个词与销售（sales）和多样化（diversification）的含义是不同的。每个人都知道，投资于共同基金就意味着你在进行长期投资。尽管这可能也意味着你将大部分鸡蛋都放在了同一个篮子里，意味着你的投资要经历一个已经形成的熊市。

你想长期持有共同基金吗

你的基金随着大熊市而缩水的风险究竟是什么呢？在类似 1987 年的市场崩溃中究竟发生了什么呢？在 1907 年、1919 年、1929 年、1937 年、1972 年和 1981 年不断重现的大熊市以及不断出现的小熊市中，究竟发生了什么呢？共同基金管理人所极力宣扬的专业技术能够在熊市中实现资本保值吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于以前的经验，对于上面最后一个问题的回答是不能。共同基金与银行一样，是很容易出现意外的。在追求当前流行的投资时尚时，基金管理人的热情几乎总是走向极端。资金管理行业的一个普遍的经历是他们几乎从来没有在接近市场高点的时候出手过股票。相反，他们的买进往往使市场高点超过了其本应停止的价位。基金管理人做的总是与买低卖高相反，通常的经营情况是，在市场价格处于高位时将基金全部投入，然后持有这些股票一直到熊市的底部。结果，当股票价格真的很低时，他们从来就不会再有钱去买。

基金在接近市场底部时的卖出使得市场价格降到了更低的水平，而本来这个价位可能是不会出现的。这可以验证在 1998 年许多贵重金属基金被清算时由于信誉扫地而出现的一个"逆指标"（contrary indicator，是对市场情绪的一种极端衡量，出现这一指标时，市场的反应很可能与大多数人的预期相反。正如本例那样，当大部分人在市场高位吃进后，市场开始反转，他们只好绝望地在市场底部割肉）。

在所有的投资领域中，情绪从一个极端波动到另一个极端是经常出现的，许多投资者总是在别无选择的时候才不情愿地卖掉赔钱的股票。那些专注于某个特定领域的基金管理人，在经历 20 世纪 90 年代的熊市时，总是不得不变现其部分投资。日本的基金就是如此，墨西哥的基金也有这样的经历，另外还有贵重金属基金和亚洲的基金等。并且，在 1987 年股市崩溃的时候，这种情况也发生在了大部分股票上。一般来说，在熊市中总会发生这样的事情。20 世纪的每一个熊市都证明了这一点。

世界上最大的一个基金管理人在其回忆录中写道，在 1987 年 8 月和 10 月之间，基金的价值下降了 1/3 还多。"在股东们惊慌地撤回资金时，我只好卖掉大量的股票来对他们进行清偿。我们在 10 月份的销售额为 6.89 亿美元，而同期需要偿付 13 亿美元。基金的卖者是买者的两倍，不过绝大多数人却并不采取什么行动。"

与本杰明·格雷厄姆和沃伦·巴菲特谦逊地承认自己的失误不同，在这个管理人的评论中明显缺少自责与谦逊。以事后的智慧来看，这个基金管理人可以宣称自己要比市场还有预见性。在他看来，是投资者的惊慌失措使情况变糟的，而并不是由于资金管理人忘记了在利率上升时高价值投资品的风险造成的。这样做的结果是当处于最低点时，该基金手头没有足够的资金来满足偿付要求。这和个人投资者不得不卖掉股票来偿付租金或零售店缺少流动资金来买股票很相像。每个企业都需要流动资金和资本投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，这对于共同基金而言，意味着持有股票。市场下跌的风险越大，相应的偿付风险越大，基金管理人筹集的资金也应当越多。

在1987年10月之后，没有什么基金有钱在一个不错的价位上买进股票。在市场处于高位，并且大盘按照大多数价值标准来看都比1929年夏天以来的任何时候都要高的情况下，基金过度投资于股票。那些在最低点卖掉股票的基金几乎必定被认为不善于应对资金的亏损，尽管这部分亏损应该是能够及时弥补的。投资的首要法则之一是“只将有限数目的资金用做投资”。将你所有的储蓄都交由基金管理人来管理的风险是很大的，他可能会令你寝食不安。这么做就好像买条狗冲你自己吠一样。

“为什么要将你的基金兑换成现金呢？基金也会带给你现金的。现在，如果你投资多一点的话，我们就可以以低价买进股票，你也可以这么做。”如果一个基金管理人能够这么说的话，使投资者停止兑现将是很棒的一种推销方式。

幸运的是，大多数投资者都可能在短短的几年内赚到钱，即使他们是在1987年的高位买入共同基金。当然，1987年以来的结果表明，与8月份买进的投资者相比，那些在10月和11月买进的投资者的收益状况要好得多。下面的例子说明了如果时机选择正确的话，将会使你的投资的长期收益情况发生巨大的改变。由于在不同月份进行购买所产生的巨大差异是不能归功于基金管理人的。从1987年的低点迅速恢复到高位的事实也不能归功于他们。比起那些从1929年一直等到1954年才收回其投资的投资者来说，他们真的太幸运了。

伯克夏哈撒韦公司也并不能完全避开熊市。沃伦·巴菲特承认他在一次主要的市场下跌前未能提前卖出股票。他这一次确实错过了提前卖出的时机，并且在下一次大的下跌时也很可能会错过。巴菲特痛恨主动热情的纳税。其中包括缴纳在卖出股票取得增值收益时的资本利得税。当然，如果你持有的股票涨了10倍或是更多的话，你就有相当大的灵活性来决定怎么做。除了在一个大的和持续时间很长的熊市外，一般来说，持有股票要比支付资本利得税的成本低。支付资本利得税的结果可能使你卖出股票的实际价格与买入时差不多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金如何评价自己

基金绝不会公开承认自己的无能。他们总是对自己加以粉饰，就像下面这两行摘自一个宣传材料的话似的，该基金拥有几十亿美元的资金：

> **每个人有不同的风险忍耐度**
>
> 这解释了为什么不同的人会有不同的投资需求。
>
> 私人共同基金通常拥有多样化的投资。这种多样化分散了风险，因而基金的业绩并不取决于单一投资项目的业绩。
>
> 你不能完全消灭风险，但你可以通过以下方式来控制风险：
>
> - 进行多样化投资。
> - 注重长期。
> - 保持平常心。
> - 寻求专业管理。

从逻辑上讲，如果每个人有不同的风险忍耐度，那么每个人都应该有一个个人的投资组合，即使它很小。任何共同基金，从定义上讲，都包含着将不同的个人风险忍耐度综合为一个共同的风险忍耐度。

投资收益的计算

你必须留心投资行业测算其收益的方法。计算投资收益的标准方法是根据总收入来衡量业绩。收益既包括获得的利息或股息收入也包括投资品市场价格上涨取得的价值增值。基金管理人总是当市场价格上涨时把获得的利息或股息收入进行再投资。

这种计算收益的基础过于宽松，对于许多人来说并不能满足现实的需要。这种方法假定了投资者有其他收入来维持生计，但事实并非如此。对于那些依靠养老金生活的人来说，这显然是个错误的假定。

被格雷厄姆和多德正确观察到的对一个公司成功与否的检验，是看其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有没有真实的可支配收入用来支付每年的股利。如果有，那你就可以知道投资确实在盈利。没有股利支付的公司的成长也许意味着这个公司实际上没有能力来支付股利，即使它想支付。经营产生的全部现金流可能必须用来维持公司的存续。

即使将你的资金交给一个共同基金有这么多风险，仍然会有许多人决定这么做。不过，在行动的过程中，你应该进行审慎的考虑，发现包含在风险、回报和成本中的东西。下面是一些你应该思考的问题。

基金小测验

1. 进入基金的成本有多大？

有些基金不收加入费（entry fee）或是“附加费”（load），但却收较多的管理费和退出费。一旦拿到了你的钱，基金无附加费的优势很可能会由于其抽取过高的年度管理费而被抵消了。

2. 离开基金的成本有多大？

除非你持有基金许多年，否则有些基金会收取较重的退出费。你应该随时改变想法以避免过多支付这些费用。你应该有所计划，以应付那些在投资后无法预见的事情。

3. 管理费占总投资和基金投资收益的比例应该是多少？

正如前面章节看到的，有些盈利的基金管理人收取基金总额的0.5%作为管理费。在很多情况下，这种管理费水平适用于一种更为保守的投资战略。当然，保守一点，更有长期眼光一点也有优点，而积极的管理方法也存在缺点。沃伦·巴菲特向我们展示了长期方法同样出色。除了一些不起眼的小基金外，你很难想像基金的年度管理费会超过基金资产的1%。

4. 需要向基金管理人支付多少销售佣金？

一旦你投资于基金，销售佣金经常会马上占到你投资额的几个百分点。虽然看起来有所不同，但实际上这与你从销售商那里买一辆新汽车的效果是一样的，都以这种或那种方式支付了不少的佣金。即使没有明显的销售佣金并且基金管理人预先向销售商支付了一定的钱，但你也最好相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信，他们很快就会以这种或那种方式收回这些预先支付的钱。你所支付的管理费和佣金将用来对许多建议和其他佣金进行支付。这恰是你被告知无须关注和不必知道如何进行支付的成本。

5. 基金持有的投资品的市场价值与账面价值相比如何？

两者差别很大是比较好的；如果两者的差额较小或是为负时则比较糟糕。当两者差额较大时，事实上就表明基金在做长期投资，持有那些赚钱的股票，清除那些赔钱的股票。

6. 在一个更长的时期内基金的表现如何呢？

基金业应该回答你的最为标准化的一个问题是，每个基金在不同的时间段分别赚了多少钱。基金业在近些年来扩张的速度很快，出现了许多新的基金。在这种情况下，你经常会不知所措，无法知道你所选择的基金在一个真正的长期或是在熊市中会怎么运作。许多基金会公布其 1 年、5 年和 10 年的收益状况。

尽管 30 个样本通常就能得出一个可以接受的符合统计假定的简略结果，但为了保证统计上的显著性，你需要至少 100 个样本。而在投资业，有 30 年经营记录的并不多，100 年的就根本没有，这使你对未来的预期缺乏可信度。在实践中，你需要观察一个基金在一个或两个熊市期间的业绩记录，这就需要回溯到其 1970 年的经营状况。这样长的时间对许多投资管理人而言几乎是整个工作生涯，不过即使是这样长的时间，其业绩记录也是很值得怀疑的。基金在 1987 年的业绩也是非常值得关注的。这一年的头 9 个月有机会取得巨额的回报，之后在 9、10 月份有机会保有这些回报或是损失掉它们。如果无法获得基金的历史记录，就值得去探究一下基金管理人是否懂得历史。

7. 当某个部门出现熊市时，基金集团是如何应付的？

一个确定统计概率和管理者能力的捷径是观察你的基金管理人如何处理在日本、墨西哥、亚洲、重金属和俄罗斯出现的地区和部门熊市。当然，这种方法只适用于那些在这些地区和部门有部门基金的基金家族。

8. 什么是我自己不能做而基金可以为我做的事？

答案也许真的是你自己没有时间、兴趣或精力来照看你的投资，所以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你才购买共同基金或是寻求职业投资管理人。然而，对于许多人来说，并没有理由表明自己不能做或不能比别人做得更好。如果你想投资于像印度这样一些较小的市场中的成长股，那么一个专门从事这一地区业务的共同基金可能对你很有帮助，但是即使这样，像买卖别的股票一样，亲自买卖一只公开交易的封闭式基金可能会使你更好。

应该自己进行投资

正如我们看到的，个股和大盘都会随着时间而发生变化。牛市和熊市不断交替，有时只有普通股值得投资，有时则最好不去碰股票。在这种时候，寻求共同基金来进行多样化投资，保持冷静的头脑或是寻求职业管理人几乎都对你没有什么帮助。冷静的头脑也需要对包括共同基金在内的各种股票不断变化的环境比较敏感。

在最坏的情况下，应该问问在赚到钱之前，自己准备等待多久。如果又出现了 1929 年大盘崩溃的情况，你还会在此期间投资于普通股吗？换个说法，在比较糟糕的情况下，你愿意等 26 年只是为了收回投资的本钱吗？

对于该不该保护你不受熊市的影响，共同基金是这样回答的：“那不是我们的职责！”但是从历史中我们知道，人们总是没有从历史中认识到这一点，还总是对基金抱有幻想。

既然进行长期投资并不很难，并且也不费时，为什么还要支付很高的费用让别人来替你做呢？如果在自己做的过程中需要帮助，你可以通过订购一些咨询服务来解决。另外，你可以依赖一个懂得时机选择重要性和使资本保值的经纪人的服务。一个真正的好点子带给你的收益足够你多次支付咨询服务和经纪人的佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

第二部分

购买股票的方式与时机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　确定牛市

上升的波折线（Z 形线）

当一只股票或大盘的月度价格曲线图显示价格运动呈现出高点和低点持续攀高的情况时，就可以说一个牛市或是一只股票的升势出现了。价格的这种变动形态产生一种上升的 Z 形线（如图 8－1 所示）。

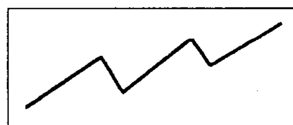


图 8－1　牛市波折线

通用电气的月度棒线图表明这种对牛市的解释有时是不够准确的，特别是在 1988 年和 1989 年通用电气的股价波动频繁，但变动幅度不大的时候（图 8－2）。一个改进的办法是使用月度线图，这种图将每个月最后一个交易日的收盘价连接在一起（图 8－3）。大多数绘图软件都会自动生成连接收盘价的线图。

有的时候股票市场强劲上扬，你初看一眼就能确定出现了升势。对于通用电气 1995 年和 1996 年的强劲走势是没什么可怀疑的。反转总是在比前次低点高的价位停止，股票价格总是不停地在达到新的高点。在最强劲的牛市中，上升趋势看起来是持久的，没有大的震荡和回落。

在实践中，即使是一个很强劲的牛市也有中断的时候，特别是当强劲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

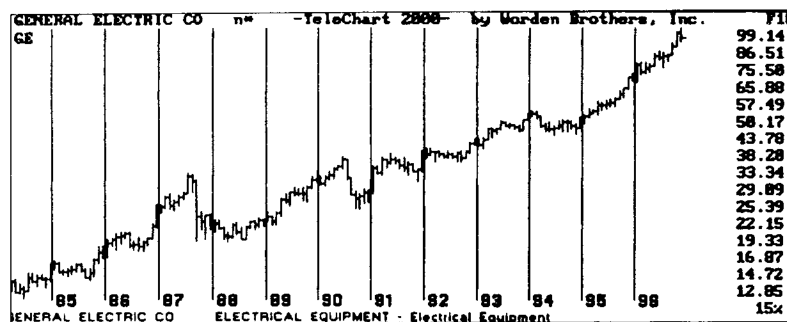


图 8－2　通用电气月棒线图

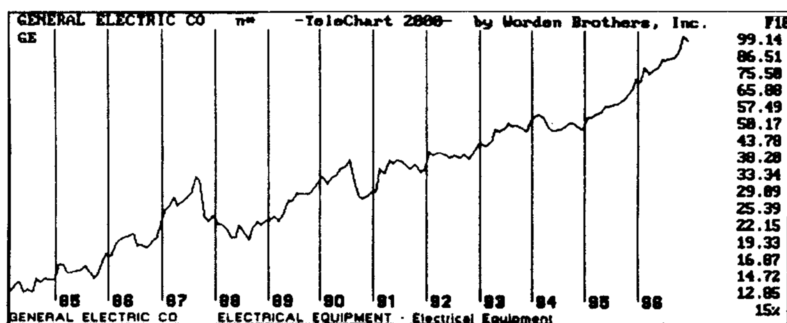


图 8－3　通用汽车月线图

的走势已经持续了较长的一段时间后。当市场看起来似乎会停滞不前时，投资者就会受到卖出的诱惑，不过这只是在升势延续前投资者在消化此前的盈利。这意味着一些投资者想在股票市场上拿走盈利，因而价格会有一定的下降。当股票进一步下跌时，另外一些投资者也想要锁定他们的利润。并且，最近的卖者为了确保其微弱的盈利不会变为亏损也会卖出。在一段时间后，卖出压力开始减弱，此时，想要在反转中的低位买进的投资者要比那些害怕熊市来临而要撤出的投资者更为活跃。于是股票又开始了新一轮的上涨。

区别一个正常的反转和一个意味着大跌开始的反转是很必要的。根据常识和审慎的资本管理，当一只股票只是轻微地违反了上升的 Z 形线的特征时，仍应该对其保有信心。相应地，根据月度收盘价，当价格的下跌没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有超过前次低点的5%时，就仍然应认为牛市还在继续。如果在5%以下也存在很确定的支撑点时，稍微低于5%也是可接受的。

来看看通用电气在1985年10月的情况。如果严格的计算，上次低点15美元的5%是75美分，因此不低于14.25美元的反转都表明牛市并未结束。不过由于只要高于14美元就会有开口订单（open order）来购买该股票，所以，根据上面论述，只有通用电气的月度收盘价低于了14美元，才违背了牛市的指标特征。

开口订单指的是当价格跌至一定的水平时，投资者以低于市场价格的一个固定价格来买入股票。许多投资者都采用这种技术来买跌，利用市场的常规性波动而不仅仅是当前的市场价格来做交易。常规性的波动总是存在的，不过你并不能提前知道它们会什么时候发生。很多投资者在一定的潜在趋势下或是当他们认识到可能出现买进或卖出高峰时，会通过买低卖高来熨平市场的波动。做市商则会向所有的市场参与者买卖，就像其他商品的经销商一样。他们准备卖出时会定一个较高的价格，而准备买入时又会定一个较低的价格，通过赚取两者间的差价来赚钱。

以带有可接受反转的上升Z形线为参照，通用电气从1984年的12美元开始到1987年股市崩盘这一段时间处在一个牛市中。当其在1987年10月末以22.80美元收盘时，牛市的标志结束了。因为这相对于1987年4月的低点25.63美元来说，下跌幅度远远超过了5%（后面将讨论的其他指标可以更早地确定牛市的结束，而不必等到股市崩盘后再出现新的低点）。

接下来的牛市标志出现在1991年8月，当月度收盘价为37.25美元的时候。不过这一标志并没有正确地预测到牛市出现的时间，这种情况是经常出现的，因为所有的市场信号都是概率论的运用。使得该标志失效的逆向市场行为显示通用电气的股票并没有上涨的可能，而且似乎永远都不会有这种可能。结果，这只股票的价格在其后整整1年都徘徊不前，尽管其有上升的理由。直到1992年11月以40美元收盘时，才真正印证了新牛市出现的标志。从那以后，该股票一直在上涨，值得注意的是，1994年年中的低点并没有超过前次低点的5%，尽管非常接近。

表8-1是从1984年到股票被分拆这段时间通用电气的股票在牛市中的盈利与亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 8－1

起始日期	价格（美元）	结束日期	价格（美元）	盈利或亏损（美元）
1984 年 3 月	12.00	1987 年 10 月	22.75	10.75
1989 年 4 月	24.50	1990 年 8 月	31.75	7.25
1991 年 8 月	37.25	1991 年 11 月	33.25	(4.00)
1992 年 11 月	40.00	1998 年 11 月	180.75	140.75
净利润合计				154.75

如果用最后的价格 180.75 美元减去最初的价格 12 美元，则在整个期间每股的总利润为 168.75 美元。在这期间，如果等出现了牛市标志再持有通用电气的股票并且当市场活动导致牛市结束时卖出的话，获得的利润会比 168.75 美元少 16 美元。不过，在下面这些时期，你要避免持有通用电气的股票（如表 8－2 所示）：

表 8－2

时　　期	跨度（月）
1987 年 10 月～1989 年 4 月	17
1990 年 8 月～1991 年 8 月	12
1991 年 11 月～1992 年 11 月	12
总计	41

在整个 14 年期间，共有 24% 的时间没有出现牛市标志。在这些时候，你可以将资金投资于国债或货币市场，或者你可以用这些资金购买那些有较强走势图的股票。考虑到通用电气的质量和事后的智慧，你可能会一直持有这只股票不放。但是，你并不能预先就辨别出它仍将这么出色，它能够克服不利的价格走势和技术指标。

如果证明你持有该股票度过市场疲弱期是正确的，当走出疲弱期时，你会被认为是英雄，但如果这么做是错误的，你会损失钱，并且有时会是很大一笔钱。一旦不利的技术指标显现，心理上是很难承受巨大的损失的，因为你总是会预期价格已经下跌得差不多了。另一方面，接受一个较少的损失并当技术指标变得有利时再买回股票在心理上却是很容易被接受的。

买卖股票的时机选择指标也并非是绝对可靠的。不过，它们通常是正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确的，从概率上讲，放弃这些指标是没有道理的。

许多像通用电气那样财务基础很诱人的公司的股票在一些大牛市的最好的时光却没有保持住上涨的势头。沃尔玛的股票表明有的股票需要很长的休眠期（图8－4）。1991～1996年，该公司的销售额翻了一番，每股盈利也翻了一番。但该股票怎么样呢？下跌！该股票的价格先于市场预期已经涨得过高了。

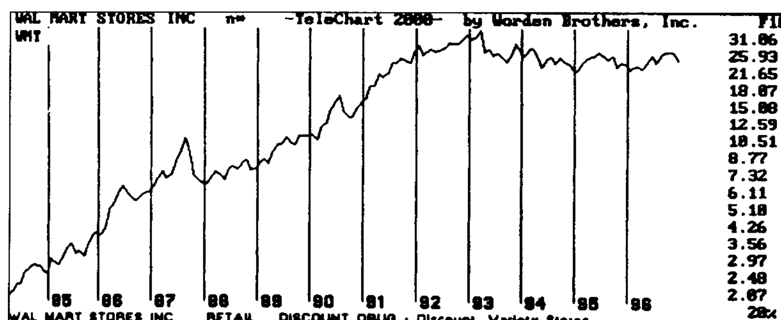


图8－4 沃尔玛股价的月线图

双底形线：牛市的开始

在月线图中，牛市开始时的Z形线呈现W形状。当然，双底形线有很多种，并非只在新牛市出现的时候才有。你最好结合后面章节提到的其他技术指标来使用这些线形。牛市指标的可靠性是与形成这些指标的时间成比例的。一只股票为上涨所等待的时间越长，出现有效的双底形线的可能性越大，牛市也越可能持续足够的时间（第十八章讨论在价格长期徘徊不前后如何突破）。

谁都喜欢以尽可能低的价格买入而以尽可能高的价格卖出。在强劲的牛市中，购买通用电气这样的股票通常收益较高而风险很低。如果你做得正确的话，试图在即将出现的牛市前的最低点进入股市是非常令人兴奋的，但成功的几率并不大。对于大多数产品或服务，在长期内注重买质量好的通常是可取的。对于投资者来说，这意味着购买那些图表显示质量很高的股票。一定要记住期货交易者的箴言：强市买入，弱市卖出！

以双底形线开始的牛市有两种类型，这取决于初始时是更高的高点还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是更高的低点（图 8－5 和图 8－6）。

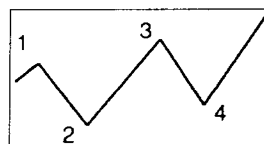


图 8－5 双底形线：起始高点更高

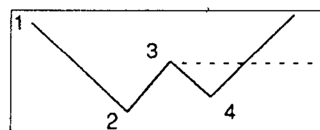


图 8－6 双底形线：起始低点更高

双底形线：起始高点更高

确定一个开始时高点更高的双底形线图要有以下四个条件：

1. 后一个高点（3）要高于前一个高点（1），使低点（2）成为市场的最低点。
2. 在更高的高点（3）出现后，会有一个反转，在到达一个低点后会出现新的上升。
3. 从（3）到（4）的反转可能会比你预计的时间要长，并且会失去从（2）点到（3）点形成的收益的 50% 或 100%。
4. 在（4）点的收盘价应该不低于（2）点。不过，两个低点很可能会是在同一个水平，从而形成双底。

如果（4）点的收盘更低，就可能不会出现 W 形，并且该股票继续下跌的可能性会增强。最安全的买入通常是出现在当（4）点比前面的低点明显要高的时候。这表明买者非常渴望马上购买，而不是要等到出现了前次低点的价位后才买进，尽管有时候不应该在一个相比先前的低价看起来已经很高的价格买进股票。不过应该记住的是，买涨赚钱的概率要大于买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进那些表现平平的股票。

双底形线：起始低点更高

确定一个起始低点更高的双底形线图要有以下两个条件：

1. （4）处的低点不应低于（2）处的低点，理想的形状是要高于（2）点。
2. 当月度收盘价高于（3）时，一个 W 形状就形成了。

当股票到达（3）时，无论是哪一种双底形线，都可能出现反转到达原先（2）的水平。这是正常的价格运动。许多技术分析师都建议只在反转期间买入。但是，最强的股票从来都不发生这种反转，并且你事先并不能确定哪些股票强。

石油服务公司 Halliburton 股票的月线图展示了两种类型的双底形线（图 8－7）。1992 年 2 月，该股票在熊市中出现一个常规性的反弹，以 27.62 美元的高点收盘。6 月份，该股票开始从 3 月份的高点 29.88 美元下跌。经过一个月反转当月收于 26.88 美元。7 月份以 30.37 美元收盘完成了一个双底形线，标志着一个新的牛市的开始。

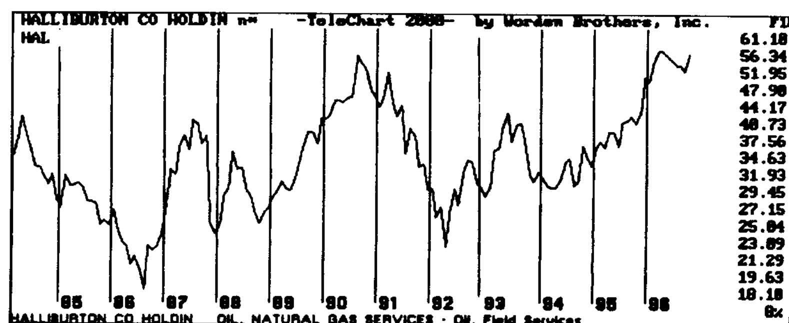


图 8－7　Halliburton 的月线图

在 1987 年 10 月股市剧烈崩盘后，该公司股票的走势开始发生变化。该股票价格在 1987 年的最高价和最低价之间徘徊了 1 年半。最后，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1989 年 2 月出现了一个比前次低点更高的新低点，并且此后又出现新的反转。1989 年 3 月出现的新的高收盘价完成了一条双底形线。

波折线适用所有指标

与牛市开始时出现双底形线相对的是在熊市开始时会出现双顶形线，这将在下一章讨论。波折线和双底形、双顶形线的一般原则适用于各种时间跨度的股价走势图：月图、周图、日图甚至是当日的股价走势图。一个总的原则是双底形和双顶形线的可靠性与其形成所花费的时间成比例。实际上，在很大的双底形和双顶形线中出现小的波动是说明不了什么的。

除了使用双底形和双顶形的价格图，双底形和双顶形线及指导性的波折线的原理也适用于所有需用线图来表示的指标。这些指标包括平衡量（Balance Volume）、移动平均异同曲线（Moving Average Convergence/Divergence）和随机数（Stochastics），这些指标将在后面章节讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　确定熊市

向下的波折线

熊市有着与牛市相反的特征。在熊市中，一只股票的月度价格图总是表现为低点和高点不断走低的向下的波折线（图9－1）。

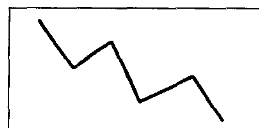


图9－1　熊市波折线

数字设备公司的月线图（图9－2）显示，在1984～1987年，与股票市场总体走势大体相同，该公司股票的价格也呈上涨趋势。数字设备公司的股票在1987年股市崩盘时被廉价抛售，并且在其后大盘恢复稳定时，该股票却没有什么好转。1988年1月的低迷状态形成了一个双顶形，事实上，也可以看成是一个下降的W，从此开始了形成该股票无情下跌的向下的波折线。1987年12月经过一定恢复达到一个新的高点137.50美元，不过这要远低于该年月线的最高收盘价189.75美元。这个价位不仅不是一个可以买进的低价位，对于炒股高手来说，还被证明是一个应该卖空的价格。从1988年1月开始，数字设备公司的股票开始下跌，该股票形成的熊市特征使它走上了一个漫长的下跌路。该公司目前正面临一些严重的问题，其股票仍然有很大的下跌空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

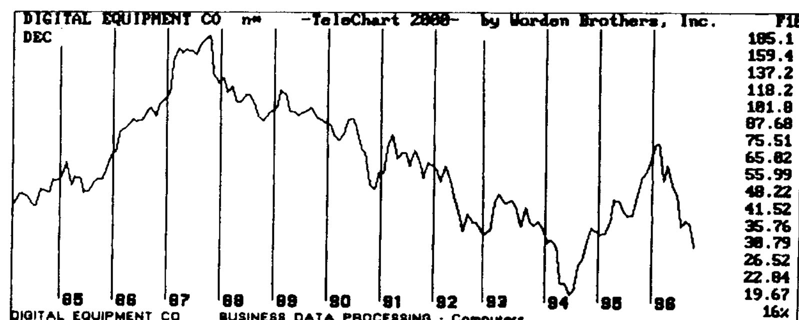


图9－2 数字设备公司股价月度走势图

在1993年4月，当收盘价显著高于上个月时，数字设备公司股票的熊市特征出现短暂的消失。当然，在缺少其他指标支持的情况下，这并不意味着该股票是值得买入的。相反，结果证明，当该股票的价格恢复到顶点时，卖出的机会却非常大，这可以从其他的指标得到印证。从这个高点开始到最后的谷底出现之前，该股票又下跌了近60%。直到1995年1月，才出现了新的牛市标志。即使这样，数字设备公司的股票仍然不是一只有吸引力的股票。其价格图的总体走势并不鼓舞人心。这表明，今后最好的情况就是股价徘徊不前了。

双顶形线：熊市的开始

即使你对卖空股票没有兴趣，你也必须要知道熊市是什么样的。否则，你将不会知道什么时候你持有的股票将开始每况愈下。

那些在一段较长时期保持了强劲上升势头的股票很少会突然急剧下跌的，除非它们已经被狂热的投机拉高到了荒谬的高度，或是有不可预见的灾难事件影响到了公司或整个经济的运转。通常你是可以按期货交易者的话来行事的：牛市很难死去！

几乎所有的熊市开始时，在月线图上都表现为一个M状的向下的波折线（图9－3和图9－4）。这期间可能会出现高点和低点的持续走低。市场重整旗鼓有赖于那些买跌做空获利的人们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

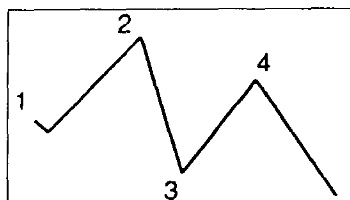


图9－3 双顶形线：起始低点更低

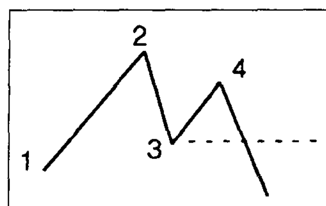


图9－4 双顶形线：起始高点更低

双顶形线：起始低点更低

确定出现一个起始低点更低的双顶形线需要满足以下三个条件：

1. 在低点（3）低于先前的低点（1）后，处于（2）的高点是市场的最高点。
2. 在出现了低点（3）后，会出现一个反转，到达新的高点（4）后又开始下跌，并且（4）要低于（2）。
3. 在出现了比（3）更低的收盘价时，双顶形线就得到了确认。当形成的双顶形线的振幅很小时，开始时的双顶形线可能并没有太多意义。不过，根据你持有的股票的月线图确定了双顶形线后，应当观察一下本书中讨论的其他一些技术指标。如果你没有积攒一些利润的话，卖掉股票可能比持有观望更为明智。最好的股票是不应该出现明显的熊市特征的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双顶形线：起始高点更低

当更低的高点先出现时，应按下面的方法进行修正：

1. （4）点附近低迷的走势使（4）应低于（2）。
2. 当出现了比（3）更低的收盘价时，就可以确定形成了双顶形线。

熊市出现时，在出现更为持久的下跌前，可能会出现一个反转，使股票价格上升到一个新的高位。你一定要警惕不要错误地认为反转会把股票带回继续赚钱的轨道。

在 1991 ~ 1992 年，当 IBM 的股票开始一次大的下跌时，其月线图出现了两种类型的双顶形线。月线图明显向下倾斜。1991 年 8 月末，在出现了更低的低点后，IBM 的股票出现了一次下跌，这时你可能已经卖空了该股票。因而你会很容易接受反向的 5% 的波动幅度。在 1992 年 9 月的下跌突破了 3 月的低点 85 美元后，该股票的价格就一路跌至 40 美元。

1991 年 IBM 的月线图形成了一种非卖不可的形状；你必须卖掉持有的所有股票以避免随后的下跌变得无法控制。你无须卖空。不过在 IBM 股价崩溃过程中是可以避免继续持有该股票的。你或你的共同基金在这下跌期间持有 IBM 的股票了吗？

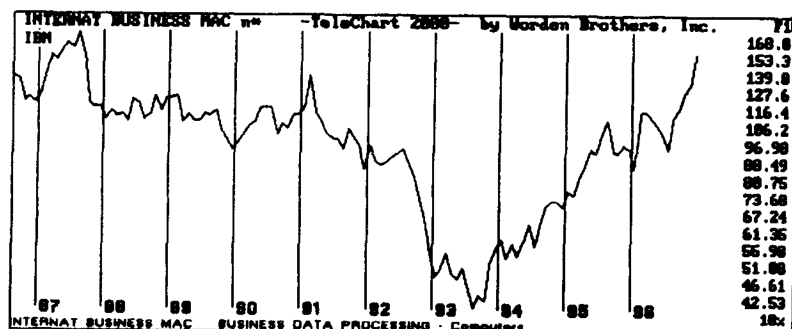


图 9 - 5　IBM 月度走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值得一提的是，IBM 的股票价格下跌的幅度如此之大，以至于你在其问题解决后可以在某个价位买进它，当然你不能在问题解决之前就买进。当 IBM 开始转变时，其股价走势图开始呈现出古典的双底形态，并且第二个底较高。尽管在第一个双底形线的底部买入 IBM 的股票存在很大的风险，因为此时缺少其他指标的确认，这时候技术分析师的方法可能会产生出色的结果。在 1994 年 3 月出现了第二个双底形线，并且高点要比前一个高点高。最后，一个技术分析案例显示 IBM 的股价的恢复将是很强劲的。当然，当股价最终又重新上涨时，你无须开始就做得很好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　窄幅波动市场

不停的变动

你在股市中惟一的目的是赚钱。所以，熟悉窄幅波动市场［sideways market，又称为成交价格幅度市场（trading-range market）］，同熟悉牛市和熊市同样重要。当股票价格只是在成交价格附近狭小的区间内变动时，是很难赚到钱的。并且，在这种情况下，你的钱几乎总是不能投资于那些能赚钱的股票上。

图 10－1 展示了窄幅波动市场的图样。



图 10－1　窄幅波动形状

在窄幅波动市场上，升势和跌势总是断断续续存在，从来不会持久。股票在上涨时通常总是在上一次的高点附近停止继续上涨，而下跌时也会在前次低点附近停止继续下跌。换句话说，它们看起来总是在不停地波动，不知会朝哪个方向变化。

你必须懂得并适应这样一个事实，即在大多数的时间，多数的股票是不值得交易的。窄幅波动，通常代表着股票市场的常态，尽管有时显得有些模糊。即使是在最强的牛市中，也只有 10%～20% 的股票的表现真正称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得上出色。在熊市中，跌势明显的股票通常会高于 80% ~90%，这是因为熊市中总体上呈跌势的股票要比牛市中多得多。

对于许多投资者来说，一个主要问题是，一只趋于窄幅波动的股票可能有很高的潜在价值，投资者希望市场最终会发现这些股票的价值。然而，无论什么原因，一只股票趋于窄幅波动归根结底是因为无论从买入还是从卖出来看，市场对其都没有什么兴趣。

窄幅波动的例子

通用汽车的月线图显示了该股票是如何在 1988 ~ 1989 年和 1993 年提供了短暂赚钱机会的（图 10 – 2）。不过，从总体上讲，该股票是没有什么吸引力的。在图 10 – 2 中显示的这 12 年间买入该股票并取得盈利是一个很困难的挑战。此时你应该能够看懂该图的含义了：这并非是进行投资的好地方。

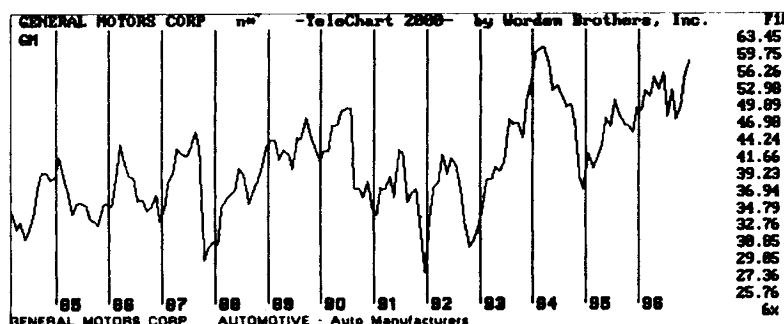


图 10 – 2 通用汽车月线图

持有窄幅波动的股票面临的一个问题是，当卖出时，你很难不会招致损失。价格短暂的回升会驱使你紧握不放，而价格短暂的下跌又会驱使你卖掉以避免股票进一步下跌。窄幅波动市场充满了陷阱，这些陷阱会使你买高卖低，这恰恰与赚钱所必需的买低卖高相悖。

持有通用汽车这类股票惟一合理之处是该股票可以向你支付大量的股利。不过即使在这种情况下，其财务报表也应当是健全可靠的，并且以你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的辨别来看，其股价走势图应没有明显的熊市特征（公司财务报表分析经常并不能展示正确的图景，更不用说趋势分析了，因为信息总是会过期的）。

图 10－3 显示了 Homestake 股票的市场表现，这是另一只很多年都没有什么吸引力的大盘股（看起来 Homestake 股价的波动似乎更大，应该能够赚到钱，但这种表象是值得怀疑的）。有些投资者总是想持有“黄金股”（那些能够带来高股利的股票——译者注），但是这只股票的持有者却只收到了大约 1% 的股利。而通用汽车至少在多数时候都对股东支付了股利，并且有时候支付得还挺多。

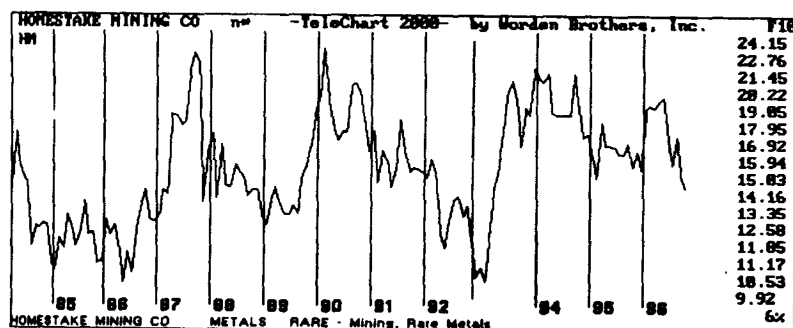


图 10－3 Homestake 月线图

即使你需要收入，不买通用汽车这类股票从长期来看——大约 10 年左右的时间——将使你有机会赚到更多的钱。将你一半的资金投资于通用汽车这样的股票，另一半投资于债券和某种定期储蓄（差不多任何种类的定期储蓄都行）。从长期来看，来自一个牛市股票的股利将会超过通用汽车。另外，你可以通过持有更高质量公司的股票来取得资本增值收益。

持有通用汽车和 Homestake 这样的股票，在最好的情况下也会存在机会成本。而在最糟的情况下，你会遭受损失，有时甚至会是你投资的很大一部分。潜在的回报很少能抵消持有具有窄幅波动特征的股票带来的风险。

1984～1996 年以及在此之前的很多年，通用汽车的股票从未有过好的表现，这是因为该公司这些年正在苦苦支撑。更糟的是，这甚至不是一只安全的股票。其市场的技术表现印证了其财务报表的状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的历史中有很多曾经辉煌的公司最后破产而使其股东一无所有的例子。一只进入窄幅波动市场的股票和呈上升趋势的股票一样，是很容易最终导致暴跌的。一个通常的规则是，优秀的公司的股票表现要比大盘好，而较差的公司和外强中干的公司的股票很少会有好的表现。

第十一章至第十四章将讨论一些特殊的技术指标和技术分析的其他方面，它们将显示一只股票是否值得购买，以及什么时候进行买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 成交量净额(OBV线)：创新应用

成交量能预测价格

对于任何供给短缺商品和服务来说都一样，需求增加会驱使价格上涨。另一方面，有时候你也会听说某种商品由于供给过量而以很低的价格倾销。本章将追求盈利同股票的供求力量结合起来进行分析。

今天拿到带有股票行情状况的明天的报纸最大的好处莫过于你可以看到买进和卖出的力量对比。当一只股票买进的压力很强并在继续增加时，该股票价格几乎必定会继续上涨。在当前的价格水平上，想要买进股票的人要比卖出的人多。买者总是愿意支付更高的价格，而卖者也会不断地提高要价。当需求超过供给时，股票的价格就会像其他商品和服务的价格一样上涨。当某只股票存在明显的卖压时，其价格几乎必定要下跌。

成交量为我们提供了分析买压和卖压的原始数据。解释交易量的标准方法是，假定在牛市中，当市场处于上涨趋势时的日成交量较高，而当市场处于下跌态势时的日成交量较低。在熊市中则存在相反的情形，下跌的时候成交量大而上涨的时候成交量小。

为了建立成交量净额（OBV）指标，当收盘价比上一交易日高时，将当天的总交易量与累计的成交量相加。当收盘价比前一交易日低时，则用累计的成交量减去该日的总成交量。把累计成交量制成曲线图，当价格上涨时，累计成交量稳定地上升，而当价格下跌时，累计成交量则稳定地下降。在一个总体走势呈上涨趋势的市场中，价格上涨的天数要比下跌的天数多，而上涨过程中的总交易量也比下跌时的大。在升势市场中，当价格走跌的时候，买方暂时并不活跃，在伺机而动，而卖方也并不活跃。在跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势市场中，卖压占主导地位，价格的恢复能力总体上看非常弱。

乔·格兰威尔和多·沃登分别注意到，当成交量与价格之间存在差异的时候，成交量的变动总体上要先于价格的变动。这意味着成交量会为价格的最终走向提前预警。相应地，成交量可以预测到价格趋势的反转，有时会在反转发生前较长的一段时期就能预测到。其机理在于经验丰富的投资者在股票价格发生变动前就开始确立一个有利的地位，或者避免自身处在不利的地位上。

当一只股票已经窄幅波动了很久时，来自 OBV 的早期预警将特别有用。仅有价格并不能说明股票的变动将朝向哪个方向，将在什么时候发生变化。但是 OBV 却可以显示价格波动范围外的一个变动正在形成，特别是当总成交量显著增加的时候。

OBV 线的新应用

格兰威尔起初是在日线图上应用 OBV。不过当应用于月线图和周线图时，OBV 显得更为有用。没有什么指标能够比 OBV 更为有力地表明一个大的长期走势是否能够延续。由于大多数价格的波动是发生在一个大的趋势中的，因此确定这个趋势的方向和稳定程度是很有价值的。正如在第八章中指出的那样，最值得持有的股票是那些月线图表现长期上升的波折线的股票。在一个非常走强的市场中，OBV 经常能够确定一个非常长的时期内这种价格的走势。当一只价格折回时，如果其 OBV 仍然为正，你就可以保持信心继续持有该股票。

我们已经以另外一种方式拓展了格兰威尔对 OBV 线的运用，这就是将 OBV 线（OBV1）和对 OBV 线进行十日移动平均得出的 OBV10 画在一张图上。如果可能的话，使用可以完成这些功能的软件（使用软件 TC 2000 的时候，你必须添加一条为期 10 个月的 OBV1 线的移动平均线）。

下面让我们来讨论适用于各种期限图（月线图、周线图和日线图）的 OBV 应注意的一些原则。

对 OBV 的解释

这一小节描述如何解释和应用 OBV。所讨论的要点适用于月线图、周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线图和日线图。

1. 在月线图上，当 OBV1 呈上升的波折线，并且处于一条稳定上升的 OBV10 之上时，就表明出现了最强劲的牛市特征。有时也会出现较小的失常情况，特别是当两条线仍然非常靠近，并且对趋势的偏离几乎感觉不到的时候。当用月线图来解释大势时，重要的是观察图形的总体特征，而尽量避免因图中一些小拐点而使注意力发生转移。
2. 当 OBV1 呈下降的波折线，并且处于一条稳步下降的 OBV10 之下时，就表明出现了最糟糕的熊市特征。
3. 当 OBV1 与上升的 OBV10 相交时，就构成了买入的信号。相反，当 OBV1 与下降的 OBV10 相交时，就构成了卖出的信号。
4. 当 OBV1 已经处于一条上升的 OBV10 线之上，并且出现新的上升时，也构成了买入的信号。这时我们会假定 OBV 和价格都将会开始又一段的上升，形成新的一段上升的波折线。相反，当 OBV1 已经处于一条下降的 OBV10 线之下，并且出现新的下跌时，就构成了卖出的信号。
5. 最强劲的和最可信赖的牛市通常出现在当两条 OBV 线在月线图上已经开始迂回上升了数月之后。在任何期限图上出现迂回都表明在积聚能量。
6. 在上升过程中，当出现了 OBV1 超过 OBV10 很多的突起时，就意味着出现了买入高峰，相反，在下降的过程中，当出现了 OBV1 低于 OBV10 很多的凹凸时，就表明出现了卖出高峰。这意味着出现了买入和卖出的混乱。这种买入和卖出的混乱通常先于重大的反转而出现，这里的反转指那些可能带来趋势逆转的反转。
7. 在那些持续时间很长的市场下跌中，有许多是从 OBV 线在数月内明显走弱开始的。这可能反映了消息灵通的投资者开始将很久以前以极低价格买进的股票进行清算，也可能是由于精明的投资者开始进入新的空头位置。
8. 如果一只股票的价格出现了更高的高点，但是 OBV1 并没有伴之以更高的高点，这可能表明买进压力开始消退。

   股价接下来的运动方向可能是下跌，而不是上涨。精明的投资者会卖掉股票甚至去卖空。相反，若 OBV1 没有伴随价格出现新低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而出现新低，就可能是经验丰富的投资者开始积聚股票的时候了。

9. 当买入一只股票时，OBV 的周线图和日线图通常应该能够在月线图上确认一个 OBV 的买入信号。当卖空时，应该在月线图上确认一个卖出信号。然而，有的时候只有月线图和日线图能够确认出相应的信号，从周线图得到确认的信号要滞后于价格的大反转。

通用电气的 OBV

通用电气的月线图显示了在 1986 ~ 1987 年 OBV1 线有高于 OBV10 线的趋势（图 11 - 1）。在 1987 年市场崩溃前，出现了 OBV1 高于 OBV10 很多的突起。在崩溃之后，OBV1 线形成一种双顶形线，并且该股票继续下跌。其月中的最低价出现在 1988 年 4 月，而最低收盘价则出现在 10 月。在 1988 年 12 月，OBV1 线完成了一个小的 W，从那点开始直到 1990 年 7 月，价格和 OBV 都在继续积聚力量。在 1990 年 10 月从低点发动的飙升后，直到 1992 年年末，OBV 和股价都没有什么作为。当调整持续到 1994 年并按常规发展时，出现了强劲的买入信号，1995 年 1 月两条 OBV 在上升过程中相交，该股票开始了新一轮的大行情。

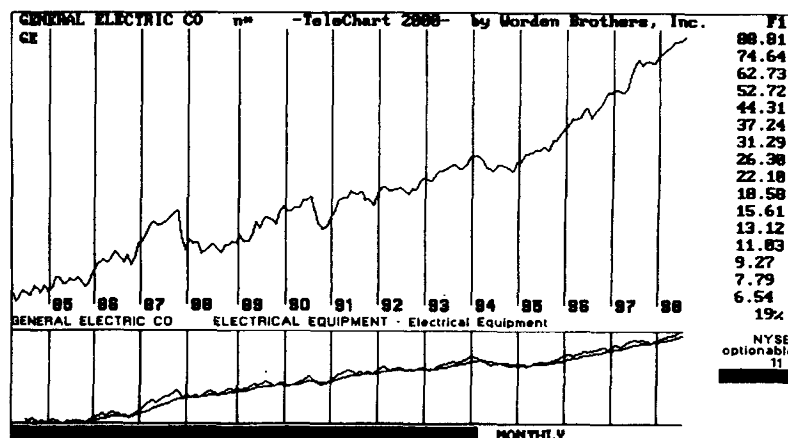


图 11 - 1 通用电气股价的月度 OBV 走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通用电气的周线图显示 OBV 在 1994 年下半年为谷底；尽管在这期间，该股票的周收盘价出现了该年的新低。但是股价却没有比出现在 6 月的日最低价 45 美元更低（图 11 －2）。当 OBV1 向上与 OBV10 相交并超过 OBV10 而形成新的 6 个月的高位时，价格开始了一个重要的上涨阶段。这说明 OBV 的潜在力量要先于价格的运动而显露。

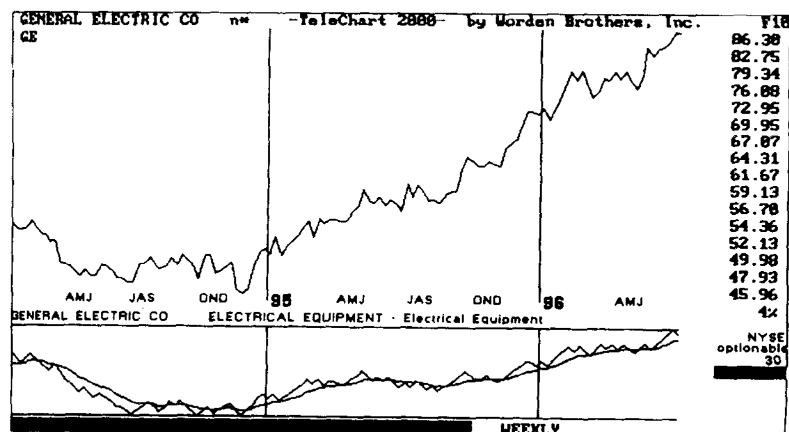


图 11－2 通用电气股价的周 OBV 走势图

1994 年 12 月，通用电气的日线图（图 11 －3）显示 OBV1 先出现一个向下的凹凸，然后出现双低，最后才出现上升的交叉点。如果你错过了 1994 年末的低位买进该股票，在其后的 1995 年 1 月和 2 月 OBV1 将有几次更大的上升，并且还会出现多个上升的交叉点。考虑到价格和 OBV 的月线图和周线图所展示的积极的信号，1995 年 5 月股价的迂回上升提供了该股票价格将特别强劲地加速上升的征兆。

微软的 OBV

微软的月线图显示，即使是一只看起来永远上涨的股票也可以以更低的风险去购买，这在技术分析图上有非常确定的点。不必介意在这只股票只卖几便士的时候没有留意它。股市中上涨的股票未必会跌回去。表11 －1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

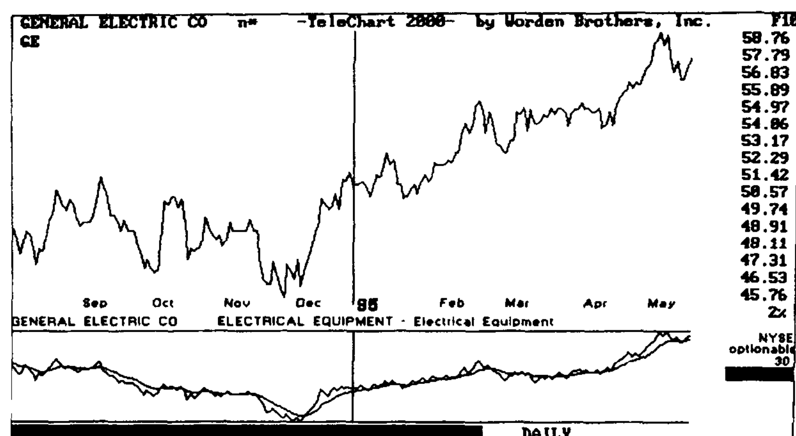


图 11－3 通用电气股价的日 OBV 走势图

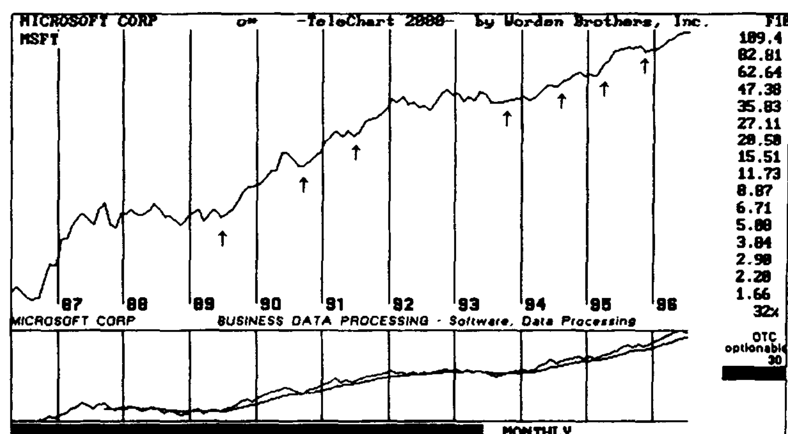


图 11－4 微软公司股价的月度 OBV 走势图

表明了在 1989～1995 年间，什么时候 OBV 和价格月线图给出了一致的买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11－1

日　期	价格（美元）
1989 年 8 月	6.60
1990 年 10 月	14.40
1991 年 7 月	23.70
1993 年 12 月	41.25
1994 年 4 月	54.65
1995 年 3 月	71.00
1995 年 12 月	91.00

微软提供了一个重要的例子，该例子说明，当必要的技术上的买入信号出现时，如何通过在特定的时间买入来拥有一只这样的股票。该股票和许多其他有着相似技术特征的股票说明了在其他人都在买进时买入一只股票的重要性。微软并非如此不同寻常以至于很难发现与其很相似的股票。过去有许多这样的股票，并且在将来必定会出现更多这类股票。你也不必非得超越主流去发现它们。

在买入这样明显很贵的股票时，控制风险的一种方式是每次买入一点，并与其他几只潜在的类似微软的股票进行多样化投资。不要以为买一只尽管便宜却有着与通用汽车（如第一章所示）有相似走势图的股票是安全的。

Cognos 公司的 OBV

Cognos 的走势图表明你不必很早就发现一只好股票。你可能在 1990 年的 2.20 美元附近就持有了该股票，但结果可能是在 1991 年股票价格上升结束之后就以 4.70 美元卖掉了（图 11－5）。在之后 3 年中较好的时期，该股票为其在 5 年内从 1.90 美元上涨到 34.75 美元的高位构建了一个坚实的上升基础。

你不必非得在低位买入股票。价格和 OBV 的活动只有在 1993 年 12 月时才确认该股票比较活跃。而此时该股票的价格已经从其低位上涨了 1 倍（这时，大多数价值投资者无疑想要实现利润）。通过价格翻番，Cognos 开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

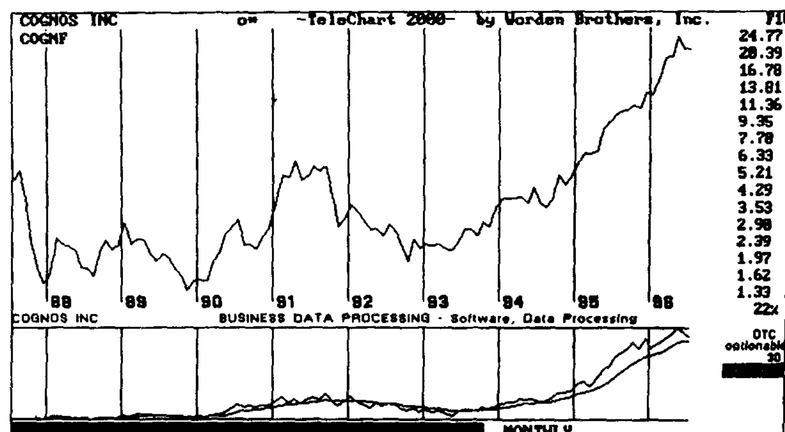


图 11-5 Cognos 股价的月度 OBV 走势图

始表明它能够有什么样的表现。其后，只要观察价格活动和 OBV 就足够了。

IBM 的 OBV

IBM 的月线图为如何使用 OBV 来确定一只股票的上涨、下跌和窄幅波动提供了一个出色的例子（图 11-6）。尽管 OBV 在 1991 年 1 月时给出了一个错误的买入信号，但 OBV1 很快就发生相反的变化，并开始低于 OBV10。我们注意到 1999 年 2 月 OBV 的高点仅仅超过上年 5 月的高点，尽管这时的股价已经攀升到一个更高的高点。一旦 OBV1 开始低于其先前的低点并开始低于下降的 OBV10 线时，就表明不应该再持有该股票了。这一特征，加之来自其他指标的强烈信号，表明应该退出以保证资本不因随之而来的灾难而减少。

1994 年 3 月，价格和 OBV 之间很强的相关性最终表明 IBM 是一只值得买入的股票。此时的月线图，在 OBV1 已经在低谷徘徊了近一年并开始形成上升的波折图时，完成了一个双底形。

成交量净额并非一个不会出错的指标。事实上任何指标都会出错。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

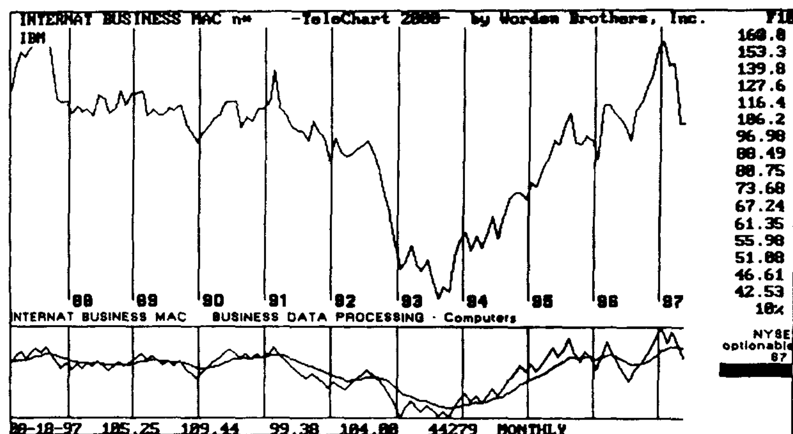


图 11－6 IBM 股价的月度 OBV 走势图

过，当将 OBV 和我们提到的其他月线、周线和日线指标一起使用时，OBV 就能够最可能接近实际的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　平滑异同移动平均线（MACD）

趋势与动力

平滑异同移动平均线（MACD）是一种重要的技术指标，它能够显示动量的变动和确认一种趋势存在的可能性。动量的变动经常会对趋势的变动提前预警。

尽管为了使用 MACD 并不一定需要知道其机理，但作为一个大概的了解还是非常有帮助的。MACD 是三次平滑移动平均的结合，并通过两条线来表达。快速移动平均线（fast MACD）是通过一条较长的移动平均线减去另一条较短的移动平均线而构建的。较短的移动平均线不停地与较长的平均线聚合或离散，由此，慢速移动平均线（slow MACD）由快速移动平均线的指数移动平均而产生。

与 OBV 一样，快速 MACD 的转向是一种需要采取行动的信号，而慢速 MACD 则预示大概的价格走势。

MACD 是一种标准的指标，所有好的绘图软件都可以制作它。这里建议的设置（通常也是缺省设置）是：12、26、9。小数设置是 0.15、0.075、0.20。这种设置应用于一些不同的软件，基本上会产生完全相同的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MACD 的使用

MACD 的快速线和慢速线，以及它们的交点和所形成的波折线，与 OBV1 线和 OBV10 线的使用方法基本相同。尽管它们的数据来源截然不同，但 MACD 和 OBV 经常会产生极其相似的结果。数据来源的差异意味着当这两个指标得出的结果一致时，其预测力将特别强。相反，当两者相偏离时，则提供了一种非常有价值的预警。

MACD 是一种粗略的指标，因而当市场转向时可能会是一种滞后的指标，在市场转向很快时尤为如此。因此，在使用时应将其与其他指标，特别是价格运动指标配合使用。当其他指标居于主导地位时，可以根据滞后的 MACD 来看看其他指标所预示的结果是否得到确认。

MACD 一般有以下用途，并且对于月线、周线和日线图都适用。

1. 当快速 MACD 线与慢速 MACD 线相交并且两条线都呈上升趋势时，MACD 就发出买入信号。通常情况下，买入信号是随交点的出现而出现的。当一只股票的价格快速转向时，通常需要较长一段时间，快速 MACD 所显示的买入信号的三个构成部分才能够全部出现。最可靠的信号出现在快速 MACD 形成一个 W 形的时候。相反的情况适用于卖出信号。

   MACD 是预测转向最慢的指标，它是最后一个对变动的环境做出反应的指标，在月线图上尤其如此。在 MACD 确认方向变动之前，其他指标在月线图和周线图上可能已经确认了新的趋势。
2. 当快速 MACD 线在上升的慢速 MACD 线之上，并且其在经过一段下降又重新上升的时候，MACD 也给出了一个买入信号。你可以假定 MACD 和价格都正在开始形成一个上升的波折线。相应地，快速 MACD 线低于下降的慢速 MACD 线而出现的下跌反转表明出现了卖出的信号。
3. 通过显示在价格图上并不明显的动量的转移，MACD 可以作为一种主导指标来使用。不过，MACD 所表明的更多是一种可能变动的趋势，而并不一定会发生。MACD 所反映的能量的损失可能仅仅意味着一只股票需要一段时间来巩固其盈亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当价格出现了更高的高点而 MACD 出现了更低的高点时，表明股票正在失去其上升的动能，当处在一个下跌的市场并且两者出现了不一致时，则表明股票正在失去其下跌的动能。有的时候，价格运动和 MACD 之间巨大的差异会持续一段较长的时间。两者的差距越大并且持续时间越长，那么价格出现变动趋势的可能性就越大。

4. 当快速 MACD 线高于慢速 MACD 线，并且两者都呈上升趋势时，已经确立的升势就有可能保持。相反，当快速 MACD 低于慢速 MACD 线，并且两者都呈下降趋势时，MACD 就确立了一种下跌趋势。

   当 MACD 在月线图和周线图上呈现强劲的上升趋势时，那么股票价格的升势就最有可能得到保持。根据 MACD 和其他指标所发出的信号在出现长期上升趋势时买入，在出现长期下跌趋势时卖出，买卖的风险就会相对小一些。

5. 零基础线是为了区分确立的牛市和熊市而设计的。然而，由于通常出现得太迟，与零基础线相交很少能够提供有用的交易信号。有的时候零基础线有助于解释 MACD 的能量。陡峭的 MACD 线表明动能很强，而平缓的 MACD 线则意味着动能不足。

6. 当股票价格的动能在加速度增加时，快速 MACD 线会与慢速 MACD 线拉开距离。当两条线确立并保持了固定的距离时，最可靠的价格趋势就出现了。当一只股票价格经历了长期的上涨后，快速 MACD 线出现了向上的凸起，这个凸起意味着买入的高潮已经结束。尽管这并不能表明趋势变动即将出现，但至少可能表明该股票价格将出现窄幅波动或略微下降。相反的情况出现在股票已经持续下跌了一段时间后，此时下跌可能已经结束。尽管许多股票能够保持长期的上升态势，但很少有股票的价格会跌到零。

7. 对于一只上升或下跌趋势很强的股票，MACD 线一般会呈水平运动，即使改变方向也并不一定是趋势发生反转的信号。这可能只是表明能量暂时性地离开了该股票。该股票只是需要时间来巩固其先前牛市中的盈利或熊市中的损失。经过一段时间后，就会回到原来的趋势上。

   当一只股票已经出现了很强的上升或下跌趋势后，MACD 经常比 OBV 更易发出错误的信号，显示该股票朝相反的方向变动。而实际上，该股票可能只是放慢了上升或下跌的速度而已。由于

MACD 显示的是能量的变化，而不一定是价格的变化，因此必须把它与其他反映价格运动的指标结合起来使用。忽视了其他指标与 MACD 的矛盾很容易导致过早地卖掉一只好股票。

8. 当 MACD 出现了双顶或双底或是下降过程中的多个高点或上升过程中的多个低点时，该股票价格走势发生变动的可能性就增大了。在价格发生方向变动之前的一段时间，MACD 通常会描绘出自身的 M 或 W 形的波折线。
9. 当月线图和周线图上的 MACD 明显呈下降趋势，尤其是当月线图上的价格已经违反了 5% 的容忍度时，持有一只股票是不值得的，更别说去买进它了。

通用电气的 MACD

通用电气的月线图显示快速 MACD 线在 1988 年下半年发生转向，价格和 OBV 同样也发生了相同的转向（图 12－1）。在价格月线图和 OBV 确认该股票值得购买后的一个月后，MACD 在 1989 年 4 月出现了一个买入信号的交点。

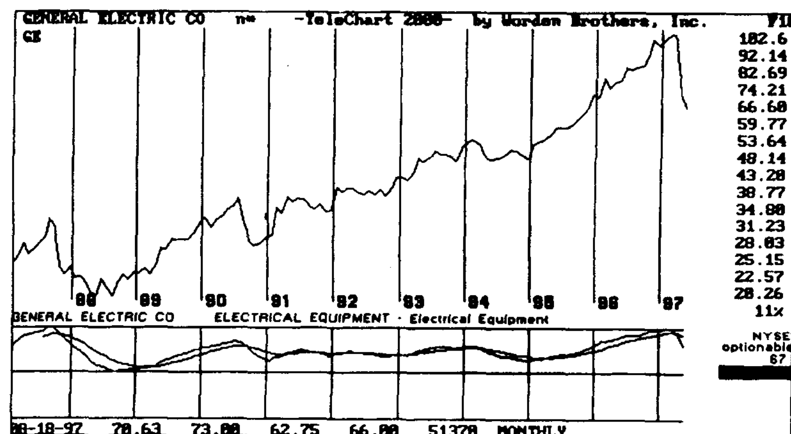


图 12－1 通用电气股价的月度 MACD 走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在价格基本上没有变化的情况下，在 MACD 上，1991 年 7 月的高点与 1990 年 8 月的高点相比下降了。这次反转可以与 1988 年和 1989 年出现的反转相比较。MACD 发出了一个清楚而正确的信号。根据能量来看，结果并不是特别有利于买进。该股票可能上涨，但除非价格和 MACD 都更为走强，否则上涨的幅度可能并不大。

在 1993 年 2 月买入通用电气的股票似乎有点错误。但是，在稍后阶段，当价格转向上涨态势时，并且在 1995 年上半年 MACD 出现了交点时，购买通用电气的股票会有丰厚的回报。

通用电气的股票图说明了为什么 MACD 不能单独使用。当能量经过价格剧烈变动稳定下来后，MACD 似乎没有了方向。1991 年和 1992 年，通用电气的 MACD 基本保持水平，略微有些下降，而同期价格却在不规律地上涨。即使是在 1994 年能量相对于价格运动急剧减少的时候，MACD 也很难下降。

只要一只股票在价格月线图上没有背离上升趋势，一个长期投资者就不应受到 1994 年 MACD 下降并出现交点的干扰。一个持空头观点的投资者会发现 MACD 对于什么时候应该卖出用处很小。尽管该股票的指标并没有直接显示出不利的情况，但潜在的正的力量已经暂时消失了。1994 年 MACD 的运动显示通用电气在那个时候并不值得买进。1995 年 4 月，MACD 给出了一个新的买入信号。

单独使用时，MACD 通常对于什么时候买入股票要比什么时候卖出更有用。除非 MACD 为正或是有迹象表明 MACD 将为正，否则投入新的资金去买进一只股票是不值得的。

可口可乐的 MACD

可口可乐的月线图比通用汽车的月线图更为清晰地显示了 MACD 反方向变动时，它是如何确认能量，而并不一定预示价格会有较大的下跌的（图 12－2）。

1989～1992 年，与剧烈上涨的股票价格一致，可口可乐的 MACD 也不断地走高。1992 年 8 月，MACD 出现了交点并开始下降，直到 1994 年中期，而同期股票的价格只是呈窄幅波动。MACD 下降得如此强劲是因为先前上涨的能量非常强。这并不意味着可口可乐的股票价格必定开始了下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

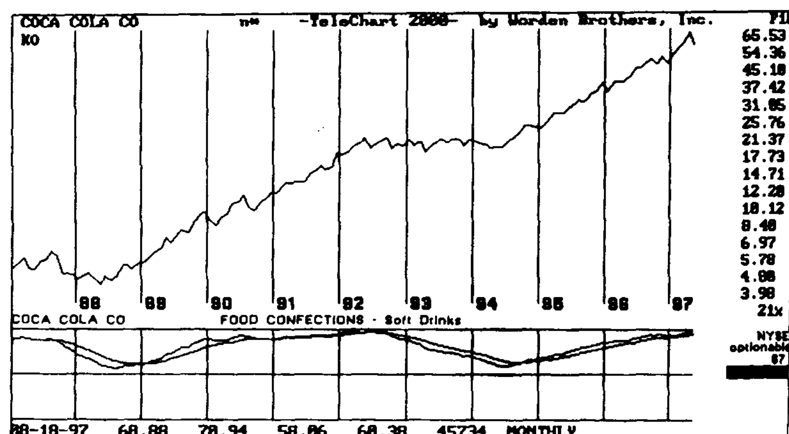


图 12－2 可口可乐股价的月度 MACD 走势图

走势。一个长期投资者是不会愿意在此时卖掉股票的，但是，在 1994 年 8 月 MACD 出现新的上升趋势前买进更多的可口可乐股票实际上是浪费时间。随后，MACD 买入信号和价格运动长期一致显示该股票正在酝酿一些新的飙升。

Cognos 的 MACD

Cognos 的月线图显示了 MACD 是如何指引你在一只低等级股票开始大幅上涨时买进它（图 12－3）。该图同时也显示了 MACD 如何能够使你在一只股票上涨过程中的波动期继续持有该股票。对于像 Cognos 这类强劲上涨的股票，某些时候可能会出现较大的价格波动，但这并不会破坏上升的主要趋势。

在 1992～1993 年期间，Cognos 的快速 MACD 开始触底反弹，1993 年 6 月该股票的价格出现了更高的高点。在 1993 年 8 月其快速 MACD 与慢速 MACD 相交时，你就能够有理由相信这只股票至少是在向其 1991 年的高位攀升。尽管 1994 年前半年该股票的价格走势在当时看来令人有些不安，但其 MACD 看起来却只不过稍微有些摇摆。1994 年 12 月，当其价格上升至 5 美元时是一个非常好的买入时机，当然，其价格很快又创出了新高。之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

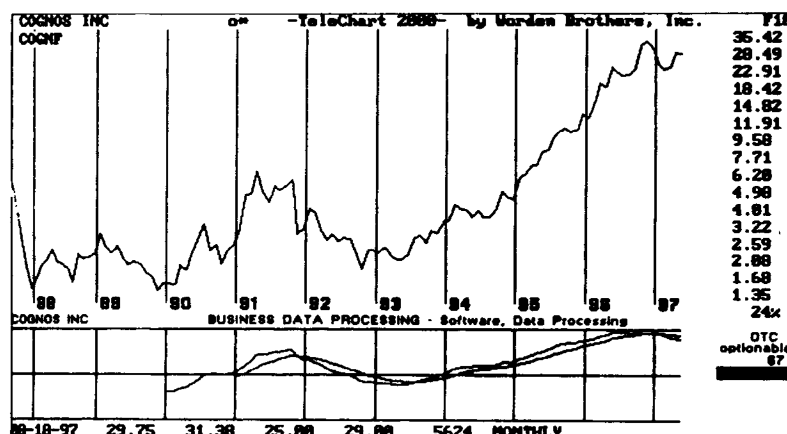


图 12－3 Cognos 股价的月度 MACD 走势图

后，当 MACD 显示了与可口可乐相同甚至是更强的强劲上升趋势时，你所需做的就是看着你的盈利不断增长。

图 12－4 显示了 Cognos 在其基期 1992～1993 年间每周的价格运动。在该图中，MACD 很好地展示了一个与价格不一致的例子。尽管 1992 年秋天的价格要比 1991 年年末低，但此时的 MACD 却比 1991 年年末高。MACD 的周线图在 1992 年 5 月出现了一个买入信号，并且在 1993 年 6 月的时候又出现了一个新的买入信号，而这恰恰出现在月线图上 8 月出现的买入信号之前。当价格月线图开始在 10 月份上升，形成一个向上的波折线时，就表明 Cognos 是一只值得买进的股票。

日线图显示在 10 月 7 日，快速 MACD 与慢速 MACD 相交，这也与其强劲的价格走势是吻合的（图 12－5）。考虑到月线图上得到确认的强劲的价格运动（这对于发现具有长期增长潜力的股票非常关键），在 10 月 7 日以 2.79 美元或在 10 月 8 日以 2.83 美元买入 Cognos 的股票真的是个好机会。具体哪一天买并没有太大的差别。MACD 的交点与股票价格上升了 10% 是相符的，并且也确实显示了该股票将继续上涨。在大牛市中该股票价格最后的高点是 39.50 美元。

许多投资顾问和基金管理人建议当一只股票价格上涨 1 倍时应当卖掉，或至少是卖掉所持有股票的一半。这是为什么许多投资者未能赚到其应赚到的那么多钱的一个重要原因。必须要非常强调的是：**只要价格运动和技**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

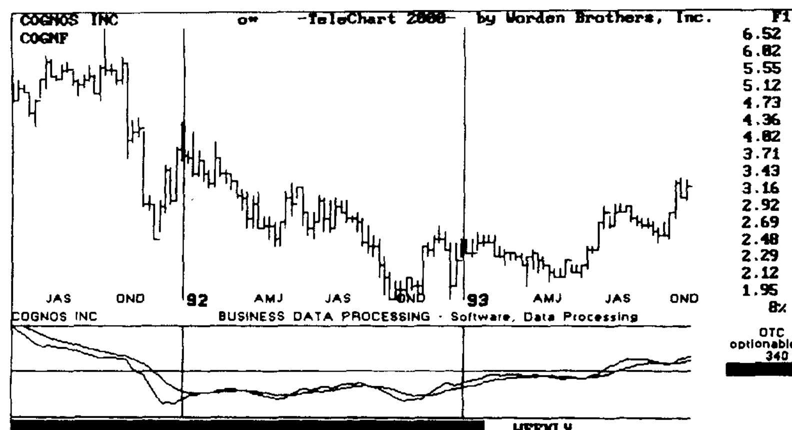


图 12 – 4 Cognos 股价的周 MACD 走势图

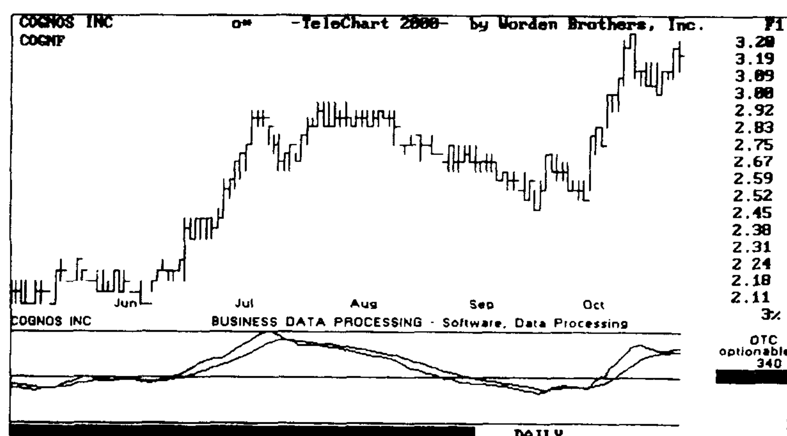


图 12 – 5 Cognos 股价的日 MACD 走势图

术指标确认了牛市的存在，那么就不要因考虑你的盈利水平而轻易卖掉。当一只股票的价格像 Cognos 那样运动，在出现新的买入信号时，就应该买入更多的该种股票。尽管有些股票确实在价格翻番后一蹶不振，但总的来说，继续持有这些股票会使你做得更好。价格翻番的股票其价格可能再次翻番。如果你草率地或是过早地卖掉它，你就不会持有像微软这样的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，也意味着你不可能真正赚到大钱。Cognos 在 1993 年 12 月和 1994 年 12 月分别出现了买入的机会。在 1995 年 5 月的价格月线图上在 8.65 美元的价格水平又出现了另外一次买入信号。此后，几乎没有任何障碍地攀升到了 34.75 美元的价格水平。

IBM 的 MACD

在 IBM 月线上的 MACD 确认了 OBV 所传达的信息，表明在 1987 年至 1990 年间是不能持有该股票的（图 12－6）。1990 年末价格线表现出 W 形与向上的波折，与上升的 MACD 出现交点的同时，可能会表明这只股票值得购买。但是，MACD 疲弱的上升态势，伴随着价格月线图上出现的向下反转，表明应该从牛市陷阱中退出。当 MACD 确认了价格上的牛市行为时，移动平均值和其他指标却并未继续持有 IBM 的股票提供充足的理由。结果，在该股票进入新一轮的大跌前，有充足的时间来有条不紊地退出。

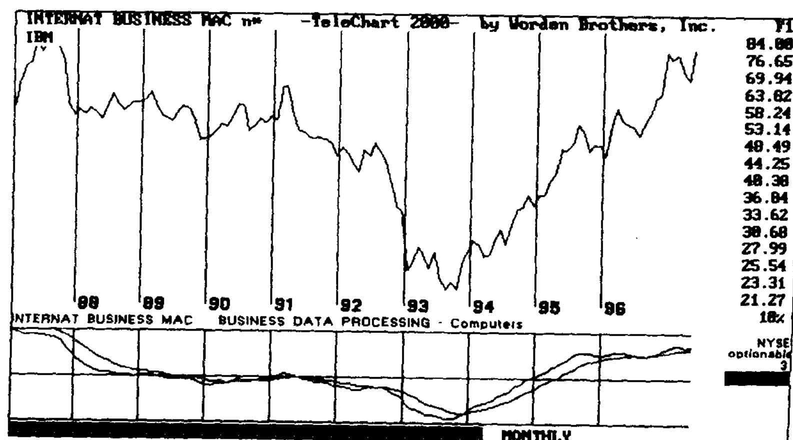


图 12－6 IBM 股价的月度 MACD 走势图

正如我们在有关 OBV 那一章最后一部分所看到的，有迹象表明在 1993 年中期出现了卖出高峰后，IBM 的大跌趋势已经终止了。在 1994 年 1 月，快速 MACD 与慢速 MACD 相交并超过慢速 MACD。当价格月线图在 4 月出现了又一次向上的反转后，存在以每股 26.50 美元的价格买进该股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的很好的机会。

学会相信 MACD

你应该注意，当 Cognos 正在上涨时，它比起正在下跌的 IBM 的股票无疑是较好的并且安全的股票，是一只值得买进的股票。不要忘记 Cognos 是一只等级较低的股票而 IBM 则是一只大型蓝筹股。

当 MACD 运用得很好并且股票正在上涨的时候，请相信这个指标。概率强烈地支持上涨趋势将会继续，直到 MACD 和价格运动开始真的疲软起来。你应该像飞行员在夜晚飞行对仪表盘拥有信心那样对 MACD 拥有信心，尽管在这个过程中也许会存在许多剧烈的波动，但它们并不影响市场的总体走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　绘图所需的“积木”

价格棒形图

为了看一看单个价格的棒形运动图，本章暂时将对技术指标的讨论抛在一边。即使是单个棒线图也可以显示在特定的时期是否有很强的买入或卖出的压力。将几个棒形图合起来放在一个更大的图表的前后综合考虑，可能会显示出那种导致价格发生显著变动的能量的类型。

对于那些不熟悉棒形图的读者来说，这可是技术分析中最为基础的东西（一些读者可能对本章和下一章的观点已经很熟悉了，另一些读者可能想暂时跳过这些重要的概念，等读过了与之相关的大型图时再回过头来看它们）。

基本棒（basic bar）是绘制所有棒形图的基础。它代表了某段时期（一天、一周或一个月各自的棒形图）交易的范围（如图 13－1 所示）。

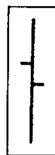


图 13－1　基本棒

基本棒可以与刻度尺相比较，在其右侧有一刻痕，表示在这段时期末的最终价格（收盘价）。如果基本棒的左侧有刻痕，则表示这段时期的开盘价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘价（closing price）特别重要，它取决于在基本棒的顶部、底部还是中部（图 13－2）。如果收盘价在顶部，表明存在较强的买进压力。如果位于底部，则表明存在较强的卖出压力。位于中部的收盘价是中性的，但我们假定其与前面两种情况传递了同样的信息。

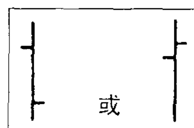


图 13－2 收盘价

内部棒（inside bar）指的是交易范围限定在前面棒的最高和最低价格之间的棒（图 13－3）。如果交易者不能突破前面棒的最高和最低价，表明大笔资金（heavy money）正处于调整中。

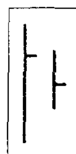


图 13－3 内部棒

外部棒（outside bar）指的是交易范围超过了前面棒的最高和最低价格的棒（图 13－4）。外部棒非常重要。如果收盘价位于其端部，或者在月图和周图上出现了外部棒，则表明那些短线投资者已经被挤出了市场。现在，股票可能会继续朝收盘价的方向波动。如果与最近的棒相比，出现的外部棒的范围异常大，那么收盘价的方向就特别重要。

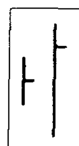


图 13－4 外部棒

收盘价反转（closing price reversal）既可能发生在最高价格超过前面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

棒的最高点，但收盘价却低于前面棒中的收盘价的时候，也可能发生在最低价格低于前面棒的最低点，但收盘价却高于前面棒的收盘价的时候。向下反转指的是前面一种情况（图 13 - 5），而向上反转（图 13 - 6）则指的是后一种情况。



图 13 - 5　向下收盘价反转图

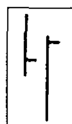


图 13 - 6　向上收盘价反转

收盘价反转很重要，它表明股票可能正在进行一次有价值的运动。但是由于与方向上的重要变化相比存在很多的反转，因此必须结合其他指标来综合考虑，对其不能不加选择地使用。

关键性反转（key reversal）指的是收盘价反转和外部棒的结合。价格超过前次棒的最高和最低价，并且收盘价也超过前次棒的最高和最低价（图 13 - 7）。

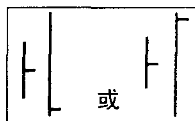


图 13 - 7　关键性反转

高低反转（high/low reversal）指的是收盘价先出现在一个棒的一端，然后又出现在下一棒的另一端（图 13 - 8）。

尽管有时教科书中并不提及高低反转，但在以下两种情况下，高低反转是很重要的：一是接连出现两个高低反转时；二是在出现收盘价反转之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

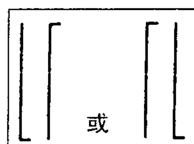


图 13－8　高低反转

前或之后很快就出现高低反转。

累积形（accumulation pattern）是包含一组棒形图的图形，这些棒连续出现更高的低点和更高的高点（图 13－9）。



图 13－9　累积形

在累积过程中，持续的买压使得买者不能以以前的低价位买进，导致不断出现更高的最低价。在此情况下，价格可能继续升高。不论棒上的收盘价如何，累积图形都是很重要的，这在所有的图形中都是有效的。

分布形（distribution pattern）与累积图形恰恰相反（图 13－10）。卖者只能以不断走低的价格卖出，因为买方对于出价并不积极，或是购买力已经枯竭。



图 13－10　分布形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整或积聚区域（consolidation or congestion area）出现在价格窄幅波动的时候。更为宽一点的均衡价格区间通常被称为交易范围（trading range）。

缺口（gap）出现在日图上。图中的缺口是指与前面的一个棒或一组棒没有直接连接的一段空白区间，出现缺口是因为在缺口之间的价位上没有任何交易发生。

通常来讲，缺口越大，其重要性也越强。当缺口向上时，表示买压的高涨。而当缺口向下时，则表示卖压的高涨。缺口通常会出现在投资者对股票的观点发生重大改变和价格处于了一个新的区间的消息发布后。在周图上缺口表现得尤为明显，经常会出现在星期五的收盘价与星期一的开盘价之间。

我们也可以将缺口看成是开盘价远离了前面的收盘价并且再不会回到原来的收盘价，即使各个棒之间并没有完全分开。这并不是对缺口的一个标准的技术性解释，不过这种解释会非常有用。

当一只股票以前一个收盘价为基础向上出现缺口时，如果其后有一个收盘价低于缺口产生时的价格，则表明缺口得到弥补。当股票价格回落到缺口所在的区域时，即使回落后的价格超过了股价产生缺口时的收盘价，但只要没有低于缺口产生前的收盘价，则也表明出现了缺口。缺口向下时的情况正好相反。

缺口代表了支撑或抵抗的程度。当最初的买压或卖压减弱后，股票价格常常会回落到缺口区域内。如果导致缺口产生的基础非常牢固，则缺口仍然会存在。一只股票向上产生缺口后，一旦价格稳定下来，新的购买将会重新出现在该股票上。

柯达公司从 1992 年 12 月到 1993 年 8 月的日棒形图展示出四种不同类型的缺口（图 13 - 11）。

普通缺口（common gap）可以在任何时候出现。就其本身而言，几乎没有什么意义，但它会应用于下一章的价格法则。

普通缺口通常出现在调整区域，普通缺口一般会在几天内得到填补，价格回落到缺口的区域内，与图上的其他棒建立连接。

突破性缺口（breakaway gap）出现在价格脱离调整区域并不再回头的时候。突破性缺口是值得信赖的买入能量或卖出能量的重要指标。它表明大的行情可能刚刚开始。尽管应该谨慎地看待价格突破前一天价格波动的幅度，但经验法则是，价格突破的幅度越大，该次突破的可能性就越大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

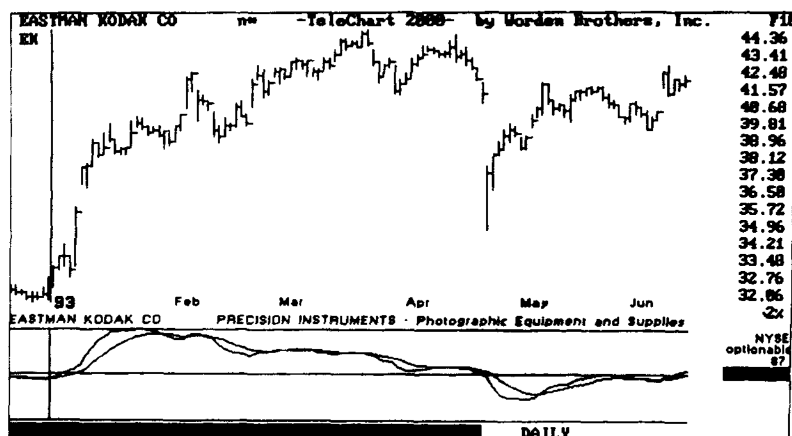


图 13－11　柯达的日棒线图

进一步的价格突破就越可能发生。结果，不可能有另一次机会以更为有利的价格进行交易，即使有也要比立即进行交易产生更多的风险。

逃离性缺口（runaway gap）出现在价格仍然在一次主要的趋势中疾进的时候。

当股票开始急速上涨或崩溃性下跌时，这种缺口便会出现。有时又被称为中点缺口（midpoint gaps）或度量缺口（measuring gaps），原因是在中点表现出一种明显的价格仍将朝以前方向变动的趋势。不过，这只是一种估计逃离性变动停止前其还将持续多久的粗略的经验法则。

耗尽性缺口（exhaustion gap）出现在一次大的趋势结束时。直到逃离性缺口实际变为耗尽性缺口之前，你可能并不清楚一次大的趋势会在什么时候结束。当价格缺口在另一个方向出现，留下一个孤岛（island），或是当市场处于上涨的时候出现了收盘价低于缺口底部的情况，市场处于下跌的过程中出现了收盘价高于缺口顶部的情况，从而弥补了缺口时，耗尽性缺口就会出现。之所以采用耗尽一词是因为买压和卖压都已经耗尽。这种缺口的出现经常是恐慌性抢购或抛售的结果。当恐慌结束后，价格会很快朝相反的方向变动。当其他指标显示底或顶正在形成时，你可能会准确地确定出耗尽性缺口的出现。

岛形态（island）是指在两个方向上都出现了缺口的情形，通常是主要趋势结束时耗尽的最后表现。当它包含有几个棒时，重要性大大增强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时，贪婪和不顾一切的投资者开始不再做错事了。

在同一方向上五个连贯的收盘（five consecutive closes）构成一个不寻常的持续性的买入和卖出，并且表明这种趋势可能会继续。当这种棒形是错误的时，可能因为它表明在一个主要趋势或主要矫正结束时的耗尽。

永远跟随指标的指引

通过检查价格运动来仔细观察市场的强弱通常是很有用的。仔细审视单个棒或一组棒经常会找到确认方向的重要线索或方向可能会发生变化的预警线索。

在一个强劲上涨的市场中，大多数收盘价都会收于一个更高的价位，也会有更多的收盘价在上涨而不是下跌。当市场变动方向是上涨时，个股上升的机会通常要高于下跌的机会。

一个正在变疲软的升势可能会表现出异常的波动，尽管其收盘价会上涨。例如，一个向下反转的棒可能是一个随机异常波动的结果，尤其在一个很小的范围内波动时。几个向下反转的棒表明卖方正在加强其对市场的判断。早期的盈利被后来的卖者不断侵蚀掉。结果，如果不是在大势方向上发生了变化，至少短期矫正的可能性非常高。当下跌市场开始呈现买压信号时，情况正好相反。

缺口提供了被抑制的买压和卖压最为清楚的指标之一。处于调整区域内的一个小的缺口可能并没有什么意义。它们很快出现，又很快被填补，因此被称为普通缺口。几个向上出现的缺口暗示着购买力得到释放，表明应该持有该股票。当出现了几个向下的连续缺口时，很可能是该股票很快会再次出现一个大跌。向下的缺口如果留下了孤岛，则很可能表明向上的趋势已经耗尽，或至少表明暂时耗尽。

下一章考察一组牛气的棒如何形成买进信号和一组熊气的棒如何形成卖出信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　价格通道

什么时候该扣动扳机

时机选择的关键在于知道什么时候买入股票、什么时候卖出股票或者什么时候卖空股票。这一章则主要描述当其他指标都确认了买入或卖出信号的时候，那些要求投资者进行操作的价格形态或价格通道。

观察了某只股票的走势图后，你很容易产生一种买进该股票的想法。但是，你到底应该现在就买入还是再等待一段时间？或是否你本应该在上周时就买进该股票？在太多的时候你容易为感觉所驱使。你想要看一看是否在进行某种操作之前会有一些情况将要发生。等到股票价格真的运动起来再买进是不是太迟了？假如你真的买进了某只股票，那么，当该股票价格开始一次非常显著的回落的时候，你的买入行为所承担的风险又到底是什么呢？最糟的情况便是，在一次主要的牛市走势进入尾声形成买入风潮时，你却恰恰在此时购入了某只股票。作为一种选择，你可能买入了一只股票，期望它的价格能够上升，但是，它却一点动静也没有。而另一方面，你所拥有的股票跌得太厉害了，那么你是不是应该在今天就把他卖出呢？或者你本应该在上周就卖出该股票了？又或者是你应该继续持有它？而你也往往会因为害怕失去已经获得的利润或害怕承受巨大的损失而在可能最糟糕的时间卖出了这只股票。

想要做到时机选择得尽善尽美几乎是不可能的。但是，本章所描述的八种价格通道尽可能详尽地讨论了如何做到及时进入或者退出的问题。它们适用于各种时间区间的图表分析——月的、周的、日的或非常短的交易区间如一日内的交易行为分析。尽管这八种价格通道理论是各自独立发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起来的，但它们仍然遵循一个基本的原则，即古老的日本“蜡烛线”/价格棒状线形态。无论是价格通道还是蜡烛线都不能作为独立的指示指标来使用，尽管有人仍然尽力想要单独使用蜡烛线来进行分析。考虑到这些方法都相互联系而形成更大的图表形态，所以，所有这些都会对分析什么时候买入或者卖出股票是有所帮助的。

在介绍这些价格通道之前，本章首先对支配规范它们的原则和状况进行一些描述。对于买入以及卖出的信号也会给予一些解释说明，因为知道什么时候卖出股票或什么时候卖空股票与知道什么时候该买入股票是同样重要的。当然这些通道本身也并非固定不变的，如果其他技术指标暗示着进行某种操作的合情合理的原因时，它们有的时候仍然是可以扩展一下的（当市场的主要走势非常强劲的时候，你可以特意在一种价格通道形成之前低价买进、高价卖出股票）。最重要的是，一定要知道这些价格通道到底是怎么样的。

价格通道的原则

1. 当一些随机的买入和卖出行为发生在普通业务过程中的时候，价格图表就显示出随机的形态模式。当市场上出现了持久稳固的买入卖出双方力量的较量的时候，价格图表往往也能够反映这一事实。沙滩上的一个脚印并不意味着什么，当所有的脚印都指向某条路的时候，我们就可以从中找到这一轨迹将会延伸向何处的线索了。从另一个角度来讲，你想买入的是那些走势强劲的股票，而想卖出的则是那些已经衰败的股票，但是，只有当市场走势支持这种强劲之势或衰败之势继续下去的时候进行这种操作才是对你有利的。
2. 当一条棒线的收盘价出现在该棒线的两端时，意味着这只股票可能正在持续地走在一种强势收盘的方向上，如果在同一个方向上连续出现几个强势的收盘，则这种情况就更是如此了。
3. 理想的情况是，在买入或者卖出某只股票之前，在该股票的月图表和周图表上，一种价格通道的信号应该已经开始生效。
4. 要买入或者卖出一种股票，则一种价格通道信号必须已经在日图表上出现了。如果在某只股票的月图表或者周图表上完成了一个价格通道的形成过程，这一情况本身就向投资者发出了一种买或卖的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号，但这种信号仍然应该由日图表上一种价格通道信号的出现给予确认。

5. 在一种价格通道信号刚刚形成的时候就采取行动是非常重要的。最好的信号一般都带来价格迅速而彻底的变动。假如你还想要再等待更进一步地确认的话，那么在一个比较差的价位完成此次交易就几乎是可以确定的事了。当一种股票的价格波动开始远离这种价格通道信号模式的时候,一般就加大了价格回落的风险。一般,当一种股票的价格刚刚开始变动时,这种图表的模式才是好得不能再好的了。

   当一种买入的信号形成之后，你一般可以在一个较低的价位购入该股票。但是，这种引导你如此做的信号往往是不成功的。最好的信号应该是能够马上就给你带来利润的。从长期来讲,当一种强烈的价格通道一出现就立即采取行动,一般是能够获得好的结果的。
6. 这一章主要讨论关于买入的一些价格通道问题。但是，对卖出那些已经走完了其历程的股票或者进行一些卖空操作等也仍然是适用的。

所有价格通道都适用的情形

1. 要完成一个价格通道，则在之后一条棒线上，该股票的收盘价如果在这条棒线顶端25%的范围内，就说明这是一个买入信号，如果收盘价在该棒线的底部25%的范围内，就表明这是一个卖出信号。
2. 一种价格通道的形成所花费的时间一般都比给定的最短时间长。这样，一般就要占据4～5条棒线，而不只是3条，来完成一个三棒线的收盘价通道（通道1）。也有可能要一直到第4条棒线或者第5条棒线，才会出现收盘价是在棒线的顶端或底部25%的范围之内的状况，只有这样，才完成了一个信号。
3. 当一只股票的收盘价出现在棒线的中部时，这种结果是中性的。可以假设会出现与前一条棒线相同的收盘情况。
4. 当一种新兴的模式被违反的时候，就得开始重新计算，而把这条棒线当成新形态的第一条棒线。
5. 当一种价格信号形成时（其他的指示指标也确认应该采取行动），应该立即买进或者卖出股票。不要等到这里已经出现了一个新的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号时，才急匆匆地开始买进。

价格通道

1. **三棒线的收盘价通道**（The Three-Bar Closes Rule）

前两条连续的棒线的收盘价都在该棒线的上半部分，接下来的这条棒线的收盘价在该棒线上端25%的范围内，这样的形态表示一个买入的信号出现了。如果情况相反，则表明一个卖出信号的形成（图14-1）。

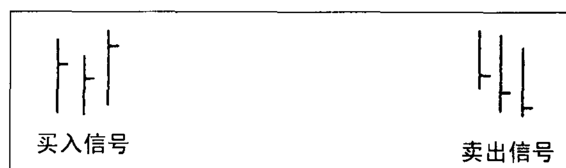


图14-1　三棒线的收盘价通道

2. **反转价格通道**（The Reversal Rule）

当两条棒线中的任意一条是一个反转——收盘价反转、关键反转或者是最高价/最低价反转的时候，确认的时间就由三条棒线缩短到两条棒线了（图14-2）。

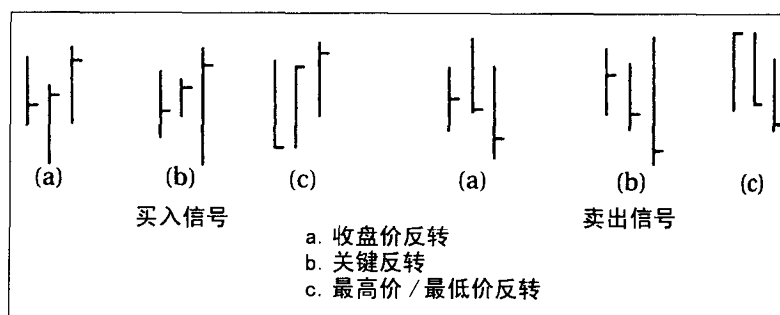


图14-2　反转价格通道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. **跳空缺口通道**（The Gap Rule）

当一个缺口出现的时候，确认的时间也由三条棒线缩短为两条棒线（图 14－3）。

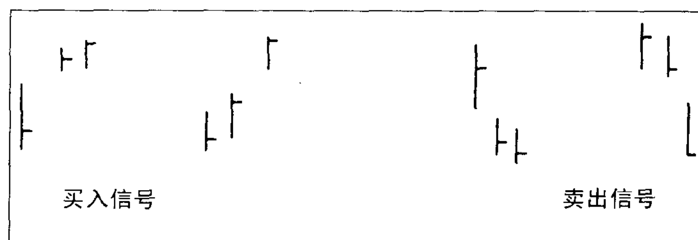


图 14－3 跳空缺口通道

4. **岛形态通道**（The Island Rule）

当一个岛形态出现之后，确认的时间就缩短为一条棒线了。

这里并不需要该岛形态中的收盘价是在棒线的顶部或者是底部。一个岛形态可能由一条棒线或者很多条棒线组成。但是，该岛形态形成所花费的时间越长，形成的跳空缺口越对称，就越有可能表明该股票的价格已经达到了一个非常重要的转折点，而且会以更新的跳空缺口来延续这种趋势。岛形态的出现一般都表明前一种趋势继续耗尽（图 14－4）。

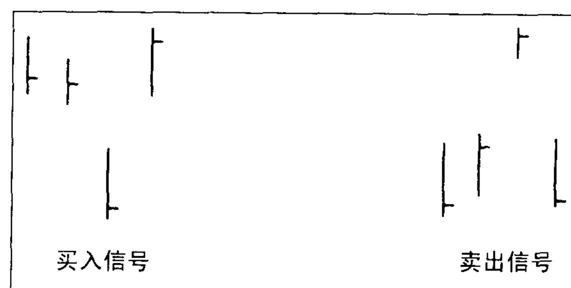


图 14－4 岛形态通道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5a. **林达尔买入通道**（The Lindal Buy Rule）

在这九条棒线中，从这个形态的最低价所在的棒线开始（见图14－5/1）。

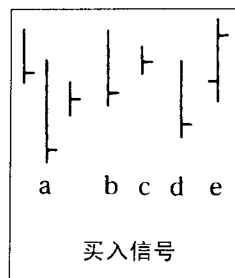


图 14－5/1 林达尔买入通道

1. 该股票的价格必须超过这一形态的最低价所在的棒线上的最高价：(b) 必须高于 (a) 的最高价。
2. 该股票价格必须比前面那条棒线的最低价高：(d) 必须高于 (c) 的最低价。
3. 要买入股票的话，该股票的价格必须高于前一条棒线的最高价，而且其收盘价也要比前一条棒线的收盘价以及现在这条棒线 (e) 的开盘价高。

   这种形态可以只需要三条棒线就形成了，也可以多到需要九条棒线才能形成，主要是看对于形成该形态不起任何作用而又插于其中的棒线有多少条。从另一个角度来讲，当股票价格超过了前面的最高价和最低价时，这并没有什么重要的意义。在这些棒线当中总会出现几条中性的棒线。

5b. **林达尔卖出通道**（The Lindal Sell Rule）

在这八条棒线中，从这一形态的最高价所在的棒线开始（见图14－15/2）。

1. 该股票的价格必须超过该形态中位置最高的棒线的最低价：(b) 必须比 (a) 的最低价高。
2. 该股票价格必须高于前一条棒线的最高价：(d) 必须超出 (c) 的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

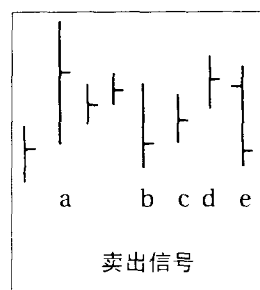


图 14-5/2 林达尔卖出通道

最高价。

3. 要卖出股票的话，该股票的价格必须超出前一条棒线的最低价，而它的收盘价又必须低于前面棒线的收盘价以及现在这条棒线的收盘价（e）。

这种形态有可能只需要三条棒线就形成了，也有可能需要八条棒线才能够形成，这也主要取决于对于该形态的形成不起任何作用的穿插在其中的棒线到底有多少条。

林达尔信号的提供者商品期货研究员 Walter Bressert 发现，如果要形成有效的买入信号，则可能需要比形成一个有效的卖出信号多一条棒线。许多人都发现要想把握住信号的细节是比较困难的。这也许需要花费很多时间，但是，你在这方面做一些努力却是十分值得的。当其他指标都显示该股票的价格走势开始出现转折的时候，林达尔信号就是非常可靠的。在所有区间的股票图表中，这种信号都频繁出现。假如你在试图去认识林达尔信号时存在困难，那么你就可以把它们当成是仅仅有几条棒线所组成的双重顶或者双重底的缩小的模型。

6. **趋势持续通道**（The Trend Continuation Rule）

在一个稳定的不会弄错的趋势之中出现一条单独反转的棒线时，确认所需要的时间便缩短到一条棒线了。要想确认一种非常明确的不会出错的趋势，一般需要 25 条或 40 条棒线的移动平均，来确定该股票月、周和日图表的走势方向（图 14-6）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

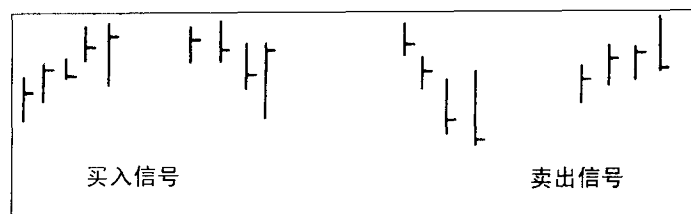


图 14－6 趋势持续通道

从投资心理来讲，一般很难追逐一种快速变动的股票。价格通道提供了这样一种有效的机制，使你能够在买入股票的时候，既有操作性强的止损方法，又有马上就获得利润的较大的可能性（这种止损位一般都设定在进入时的棒线的价格变动范围之外，就像本书在第二十一章和第二十二章中所讨论的那样）。

当其他指标暗示一个明显确定的趋势正趋于结束时，这一价格通道也是可以使用的。

7. **趋势反转通道**（The Trend Reversal Rule）

在一个单独的非常大的反转棒线的方向上进行交易，甚至当整个趋势都好像要逆转时进行交易。所以它的名字叫做趋势反转（trend reversal）（图 14－7）。

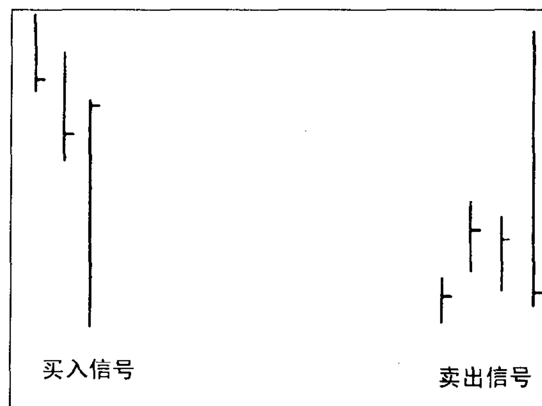


图 14－7 趋势反转通道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你在一个买入风潮过后对于所持有的股票进行斩仓操作时，这一通道是非常有用的。而如果你是逆着一个确定的趋势方向买入股票时，使用它则可能是对你不利的。

8. 双重反转通道（The Double Reversal Rule）

在六条棒线或更少的棒线所构成的区间中，只要在同一个方向上的第二个反转棒线出现了，你就应该进行操作，而不用去管这种反转到底是收盘价反转、最高价/最低价反转还是它们的组合。这两条反转棒线上的收盘价都应该恰如其分地出现在该棒线的顶端或是底部25%的范围内。

就像它的名字双重反转（double reversal）所表明的那样，这一通道是一个双重趋势的延续（通道6）。双重反转经常发生而且十分可靠。它们也经常在林达尔形态中出现（通道5）（图14－8）。

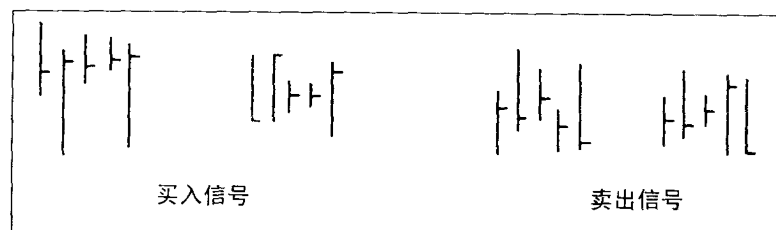


图14－8 双重反转通道

买入股票时，如果第二个最低价比第一个最低价高一点的话，这种信号将更强烈。卖出股票时，如果第二个最高价比第一个最高价低一点的话，这种信号会更强烈——除非第二个反转具有出人意料的强劲实力。这对于收盘价来讲也是同样的。如果在买入股票时，第二个点的收盘价要高一些或者卖出股票时第二个点的收盘价要低一些的话，信号都会更强烈。有时，这种通道仅需要两条棒线就完成了。当第二条棒线完成了一个双重反转，同时它又是一条关键反转棒线时，这是十分有力的。

用图表说明价格通道的使用

除了通道7以外，所有的价格通道都在通用电气的日图表上得以体现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（图 14－9）。只是这个市场从来就没有足够的力量来演示一种趋势的反转。

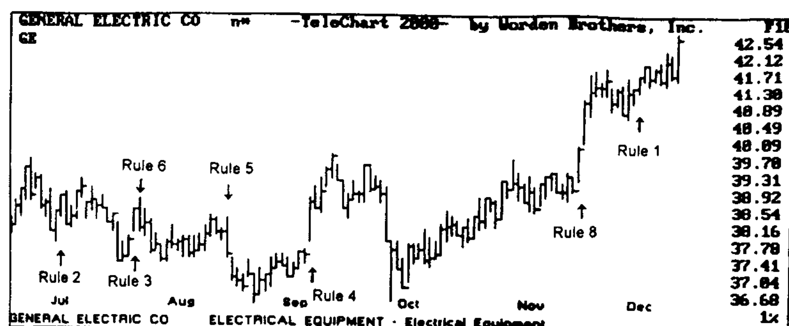


图 14－9 通用电气公司的日图表以及价格通道

通道 1 的图示说明出现在前一天的一个通道 2（翻转）信号之后。而通道 3（缺口）的例子则是一个逆趋势信号，但是它仍然很好地说明了问题。在收盘价的基础上，它也是通道 4（岛形态）的买入信号。通道 4（岛形态）在价格出现了上升缺口的那天又出现了，留下了一个长达 14 天的岛形态。通道 6（趋势持续）在一个日反转的基础上得到了说明，而这个反转出现在为了这个目的而假定向下的这一趋势中。通道 8（双重反转）是以一个跟随着收盘价反转而出现的那个极好的最高价/最低价反转而得到说明的，而两天前的这个收盘价反转也是一个关键反转。

IBM 公司的月图表显示了使用这些价格通道买入或者卖出股票的主要的几个月（图 14－10）。应该提到的是在 1991 年 2 月所出现的那次价格的猛跌，这个最高价/最低价的反转显示试图抬高该股票价格的那股力量完全耗尽。当然也应该提到，1992 年下降趋势开始加速时所形成的那个非常明显的通道 1 的卖出信号。

当该公司的股票价格探底之后，便出现了几个非常不错的买入信号，第一个林达尔买入信号开始于 1994 年 2 月（7 个月）。第二个林达尔买入信号（9 个月）出现在 1994 年 4 月。这一信号也是一个双重反转（通道 8）的信号。

由于在月图表中所出现的林达尔信号需要经过很长的时间才能形成，所以应该是非常可靠的。

看一看在 1996 年 8 月份所出现的很大的外向的上升棒线。这个月的最低价是 89.13 美元，收盘价则是 112.13 美元。假如你正在考虑买入股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

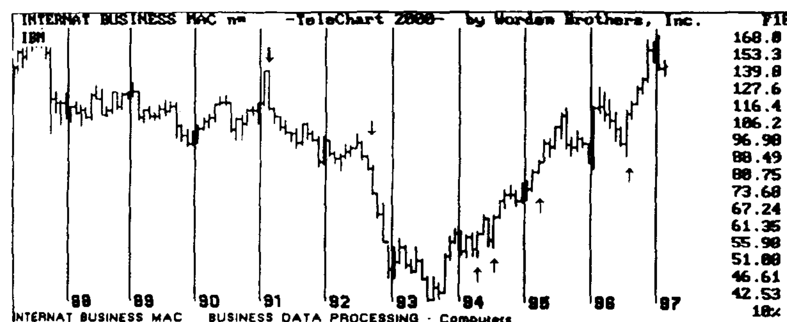


图 14-10 IBM 公司的价格通道月图表

话，可能会想：这只股票的价格上升得太多太快，而不能在 8 月末的时候买入。但是这个出人意料的强烈的通道 6 信号，与 1 月份那条相似的棒线是平行的，说明这只股票的价格仍然会持续地强劲上涨。实际上，在接下来的 4 个月中，该股票的价格狂升至 166 美元，而在此之前，它不过是曾降到 8 月份收盘价以下 3 美元的价位而已。

并不是所有的价格通道信号都能起作用，即使趋势强劲而且其他技术指标也强烈地给予确认的时候。所有的投资要想获得收益都依赖于成功地推测其可能性，而既然说是可能性，顾名思义就有可能导致两种结果。但是，IBM 公司的例子显示了这一过程中的所有信号是如何在很长时期使得该股票的价格在不同方向进行波动的。当出现了一个月的价格通道信号提示卖出股票，而且该股票的价格也处于一个下降的趋势之中的时候，继续持有该股票的风险就是尤其值得考虑的。使用这些价格通道的理论或本书所提及的其他一些方法，就可以保证 IBM 公司股票的持有者们能够经受住在 1992 年出现的该股票价格暴跌的考验。

下一章我们将主要介绍如何综合使用价格通道和移动平均线来挑选一些股票，投资于这些股票能立即获得利润的可能性是极大的，而遭受损失的风险则比较小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　移动平均线：利用价格通道

移动平均线为确认股市的发展趋势提供了另外一种方法。当移动平均线的走势向上时，表明股市走向也是上升的。反之，当移动平均线的走势向下时，股市趋势也是下降的。移动平均线是一种呈曲线形状的趋势线，或者是一条由许多条价格棒线所连成的平滑线。它包括许多种类。例如，包括根据指定的许多月份、星期或者天中的每日收盘价的平均走势所制定的月移动平均线、周移动平均线和日移动平均线。

虽然移动平均线是一个比较滞后的指示器，但月移动平均线却可以极其准确地指明股市的大致走势。甚至有的时候，根据月移动平均线图所分析的股票走势可以持续许多年。这种走势长期保持一致的现象基本上发生在一些能够持续保持增长，并且不断进行创新的公司的股票身上。这些公司一般属于医疗保健行业或者计算机行业，因为这些行业总是不断随着人类的进步而创新，不断地成长。根据这一解释，我们可以知道，具有周期性特点的行业的股票走势一般不会太长久地保持一致。虽然理论上讲，任何一种行业的股票都有长期保持强劲走势的可能性，并且也都有可能颇具投资的吸引力。

如果某一种股票的月移动平均线、周移动平均线以及日移动平均线都显示了相同的走势，说明继续保持这种走势的可能性极大。如果在某只股票处于上升中的移动平均线上或在其附近进行交易的话，这时可能会是一个很有利的买入机会（如果此时是熊市的话，则是卖出的有利时机）。因为此时，相对于可能获得的报酬而言，风险是很低的。

如果你想要寻找一只股票的新的有利购买时机的话，一般来说，最好等到价格线和移动平均线都呈现出趋势向上的圆弧顶形态时再采取行动。在情况刚刚有点好转时就立即采取行动是只有笨蛋才会去做的事情。这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，还有很多“电梯”似乎会在一楼无休止地停下去，甚至会再度下降到地下室，这也是保不准的。只有当移动平均线和价格线已经呈现出了趋势向上的圆弧顶形态时，股票才可能有比较足够的时间浮出水面。

移动平均线的设置

最为有效也是最为标准的用法是设置简单的移动平均线，例如，设置以 25 天和 40 天为一周期的移动平均线。与以 200 天为一周期的移动平均线一样，以 25 天和 40 天为一周期的移动平均线也同样可以解决问题。以 200 天为一周期的移动平均线基本上就相当于 40 周一周期的移动平均线。

与指数式的移动平均线相比，简单的移动平均线可以少许提供一些更为长期的远景展望，而指数式的移动平均线更加注重于近期的市场行为。许多技术分析师大量使用以 25 天为一周期的移动平均线和以 40 天为一周期的移动平均线进行分析。所以，这两种移动平均线自身就能够比较有效地充当潜在的支撑或潜在的阻碍。

同时运用两条完全不同时期的移动平均线进行分析，可以更加容易地解释正在发生的情况。通常，但不总会发生的是，周期较短的移动平均线的方向会在周期较长的移动平均线的方向发生变化之前，就发生变化。比较经常发生的情况是，即使当周期较短的移动平均线不断摇摆不定的时候，周期较长的移动平均线仍然会坚定地保持其走向不变。一旦两者分析的结果有所差异的话，一般而言，真正的股票走势会与周期较长的移动平均线所分析的方向一致。

移动平均线的运用

1. 利用以 25 个月为一周期的移动平均线和以 40 个月为一周期的移动平均线，能够分析出股市走势的大致方向。从月线图上可以看出，以 25 个月为一周期的移动平均线，特别是以 40 个月为一周期的移动平均线分析出来的走势常常能够使用许多年而不需要修正。扁平的和有冲突的移动平均线则通常意味着，要避免在这一交易范围内的市场中进行运作并且避免投资于这类股票。除非此时出现了一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常明显的圆弧顶，因为这表明可能会出现一种新的趋势走向。

在一个走势强劲的牛市中，股票的价格线应该高于其正在呈上升趋势的以25个月为一周期的移动平均线，而且以25个月为一周期的移动平均线也应该高于正在倾斜上升的以40个月为一周期的移动平均线。

2. 以25个星期为一周期的移动平均线和以40个星期为一周期的移动平均线则能反映出中期的趋势走向。
3. 以25天为一周期和以40天为一周期的移动平均线则能反映出短期的趋势走向。

比较理想的是，为不同周期的图表而设置的不同的移动平均线能够对于何时买入、卖出股票以及何时应该卖空这些问题达成共识。但在实际操作中，周移动平均线和日移动平均线常常会在并没有出现趋势转向的信号的时候，就会突然地转变方向。

当人们进行过适度的修正后，开始寻找一个买入股票的有利时机的时候，以40天为一周期的移动平均线能够为他们提供一个有力的而且很重要的判别标准。许多投资者会通过这一条线来观察股票的价格行为。由此形成的后果就是，一旦价格回落到移动平均线上后，投资的力量就会慢慢地强大，并且会自我巩固这一倾向。但是，并不能因为价格已经回落到以40天为一周期的移动平均线上或者是降到了更低的价格上，就认为此时是购买走势强劲的股票的有利时机。判断一只强劲股票的长期走势是上升的还是下降的，主要还是取决于以60天为一周期的移动平均线的分析结果。即使是那样，如果根据以60天为一周期的移动平均线所分析出来的结果做出的卖出决定失败了的话，那么，极有可能，你是在最不应该卖出的时机卖出了股票，除非这个时候的月线图和周线图也同样显示出了很明显的价格疲软的信号。

4. 以200天为一周期的移动平均线基本上相当于以40个星期为一周期的移动平均线。这种移动平均线被广泛地认为，对于股票而言，是一个要么成功要么失败的很重要的标准。由于有那么多的人在密切地注意着这一重要标准所发生的变化，这一移动平均线的重要性也就非常明显了。一旦判断正确，你就能够以一个极为有利的价格买入股票，但是，一旦判断失误，你可能就会遭受到损失。

对于道·琼斯工业平均指数来说，以200天为一周期的移动平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线更具有极其重大的意义。这一移动平均线的交叉经常是一个较大的市场趋势开始或结束的信号。但是，与许多指示器一样，它所发出的错误信号通常会多于正确的信号。当它所做出的判断正确的时候，这一判断经常极其正确。在成功的例子中，最为突出的一个就是1929年股价从市场的高点开始缓慢滑落时，移动平均线敏锐地捕捉到了这一迹象。20世纪80年代至90年代，道·琼斯工业平均指数在周期为200天的移动平均线上或其附近曾经出现过好几次上升趋势。反转结束后，就会出现许多很有利的买入股票的机会。

5. 在修正股票价格的时候，移动平均线应该适当地起到充当支撑或阻碍标准的作用。同时，移动平均线还应该包括体现收盘基础的价格。

   移动平均线还要起到充当均衡标准的作用。股票价格经常会不断偏离移动平均线而上下波动，然后又会不断地再度回到移动平均线上或移动平均线的附近。但是，不管可能会需要多长的时间，股票价格和移动平均线最终总是会不断地再度保持一致。当一只股票的价格已经远远地偏离了移动平均线的时候，股票很容易发生反转。但是，移动平均线本身并不能说明反转可能会在什么时候发生或股票价格需要偏离移动平均线多远才会往回波动。

6. 总体来说，当一只股票的基本走势已经建立起来，而且股票的价格也基本上与移动平均线的走向保持一致时，同时，移动平均线也表明现在的市场走势非常明显时，买入或卖出的信号就会非常强烈。

   最强烈的市场信号发生的情况一般较少见，即一只强劲股票的股价与其月移动平均线的走向保持一致时。经常发生的情况则是一只股票的价格与其周移动平均线保持一致，这时的市场信号也是非常适时并且有价值的。

7. 当某一个价格通道的一条或更多条的棒线接触到一条正在上升中的移动平均线时，这一价格通道经常会提供一个非常好的买入或卖出时机，当然，同时也会伴有适度的风险。

8. 移动平均线的移动速度大致与股票的上升速度或下降速度相一致。分析一只完全确立上升趋势的股票时，大致了解这只股票在过去攀升时的年速率是极其有帮助的。如果未来一切都能按照预期所设想的顺利进行的话，这只股票可能会以与以前大致相同的速度继续上升。如果你注意到了一只股票的爬升速度的话，就会认识到，遇到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适宜的购买时机时应该及时买入，这是非常重要的。但是，当处于熊市的时候，注意股票下跌的速度一般来说并没有什么太大的作用。因为在熊市的时候，正在下跌的股票有时候会因为一些突发事件而突然转变走向，特别是那些看起来会无休止地下跌的股票，随时随地都有可能改变自己的走向。

微软股票及其月移动平均线

1988～1996年，微软股票的月线图显示，以25个月为一周期的移动平均线和以40个月为一周期的移动平均线表面上看呈现出似乎无休止的上升势头（如图15－1所示）。公司的良好发展势头为股票价格不断上升，并且似乎还没出现什么比较严重的信号表明此时的整体趋势在衰退，提供了一个合理的解释。在20世纪80年代及90年代出现的那个大牛市中，其他许多公司的股票也都出现了与微软股票极为相似的图表形态，同时也与其移动平均线的移动相一致，股价都上升到了极好的价位。

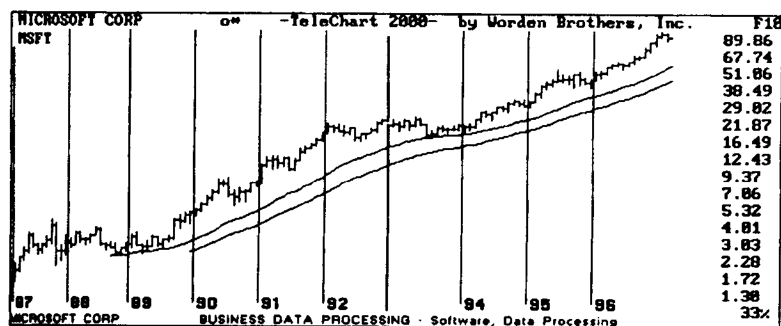


图15－1 包含25个月和40个月移动平均线的微软股票棒线图

如果以周期为40个月的移动平均线为基础进行考虑的话，就会发现，微软的股票在20世纪90年代一直是一只值得买入的股票，在此期间，总是不断地出现买入信号。但是从理论上讲，惟一一个值得注意的限制性条件就是，应该在股价不太偏离月移动平均线的时候买入股票。

在个别时期，微软的股票价格线曾经远远得高于以25个月为一周期的移动平均线和以40个月为一周期的移动平均线。1992年1月份，这只股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票的交易价格达到了最高点 41 美元，而同期的 25 个月一周期的移动平均线则只有 21 美元左右。股价一直不断保持上升的势头，这种情况总是有可能发生的，并且事实上，股价在长期也有可能不断上涨。但是，如果一只股票的交易价格是它的以 25 个月为一周期的移动平均线的同期价格的两倍的话，我们就需要慎重一下了，这只股票有可能需要一段时间的自我巩固。它有可能需要一次比较大的反转，这次反转有可能会比较剧烈，但是反转之后，会更有利于股价迅速而且稳固地上升到更高的价位。一个可能的替代办法是，这只股票只能倾斜地缓慢地爬升，以静待移动平均线有时间追赶上来与其保持一致。微软股票就采取了这种方式。

在这个例子中，微软股票在 1992 年 1 月曾经有一段时间停止了价格的攀升。接着，股价就一直在以一个比较小的幅度倾斜上升，直到以 25 个月为一周期的移动平均线最终追赶上来，并且在 1993 年 6 月两者达到了一致。这就为最后具有决定意义的新高点的突破做好了充分的准备，1994 年 6 月，微软的股价达到了新高点。从此，这只股票开始了另外一个新的迅猛上升的阶段。

1994 年 3 月，微软股票的月价格通道 5 发出了一个买入的信号，与此同时，价格通道 5（林达尔）的第一条棒线接触到了 25 个月一周期的移动平均线。1994 年 5 月，当股票开始它的下一个急速上升的阶段的时候，同样也有一个月价格通道 1（三条棒线组合）发出了买入的信号。

摆脱周线图购买股票

当月线图显示此时是一个转向移动平均线的反转时，就是一个有利的买入时机。如果你错过了这个时机，没有购买微软股票的话，你可能获得的所有好处也将全部消失。周线图显示了为何在短期的反转按照常规路径进行后，转向以 25 星期为一周期的移动平均线和以 40 星期为一周期的移动平均线的反转时，还能够提供一个购买股票的机会（如图 15 - 2 所示）。股票价格被拉回到了周移动平均线上，接着又会随着价格通道发出的买入信号而再次上涨，这样的反复发生过许多次。比如，在 1995 年 2 月份、1995 年 9 月份、1996 年 1 月份和 1996 年 7 月份都曾经发生过这种反复。注意，在 1996 年 2 月份，MACD 指标中发生的向上的穿越进一步巩固了这个向上的发展趋势。当股价由修正后的最低点向上攀升了大约 10 美元，或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者说，攀升了25个百分点之后，巩固过程就开始了。

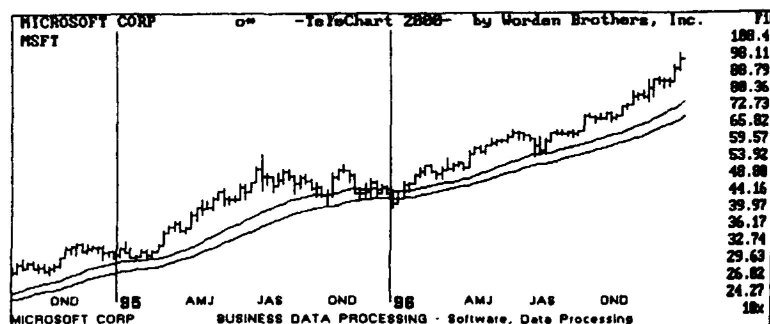


图 15－2 包含25周和40周移动平均线的微软股票周棒线图

如果你现在以较低的价格持有股票，假设你本来是随意地在最高点或临近最高点的价位买入股票的话，那么，从1995年7月份高达64.63美元的价格跌至1996年1月份的40美元，这27个百分点的反转会使你万分担忧的。在事件发生后，辨别出可以清楚地知道都发生了些什么事的时间是极其重要的。波动程度高达30个百分点左右的反转对于像微软那样一只强劲的股票而言，必须被视为是很正常的。如果一只股票的移动平均线的方向及运动速度都显示出这只股票的价格有可能会翻两番甚至三番的话，你就完全可以按照上述原则来处理这只股票。

摆脱日线图购买股票

1996年微软股票的日线图显示了这一时期这只股票的一些具体的走势情况（如图15－3所示）。在同年9月初、10月中旬、11月份和1997年1月份，脱离日线图来购买这只股票，风险都很小。这只股票总是不断围绕着以25天为一周期的移动平均线和以40天为一周期的移动平均线上下波动。

当股票的价格线接触到移动平均线后，并且随着价格通道的转向，几乎会立刻出现一系列很自然的顺势行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

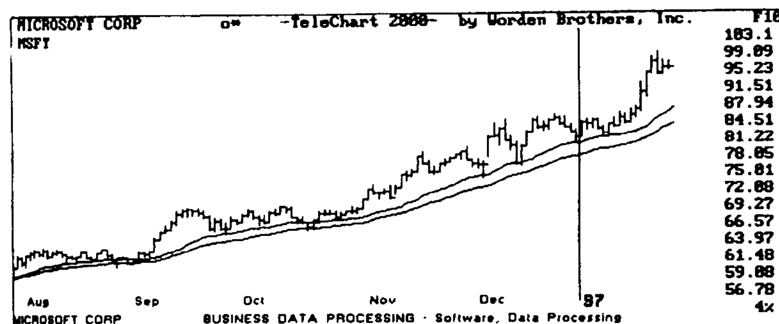


图 15－3 包含 25 日和 40 日移动平均线的微软股票日棒线图

等待合适的买入时机

寻找一些基本的投资机会总是很具有吸引力的。主要遇到的困难是，必须区分出那些具有潜在价值和潜在风险的投资机会和已经有了明确趋势的股票。斯伦贝谢（Schlumberger）是一家油田服务公司，这家公司股票的月线图（图 15－4）以及帝国石油公司（Imperial Oil Ltd）股票的月线图（图 15－5）都可以说明问题。帝国石油公司是加拿大最大的石油公司，同时也是埃克森公司的一家分公司。这两张月线图都可以作为例子来说明具有在未来取得巨大进步潜力的股票。

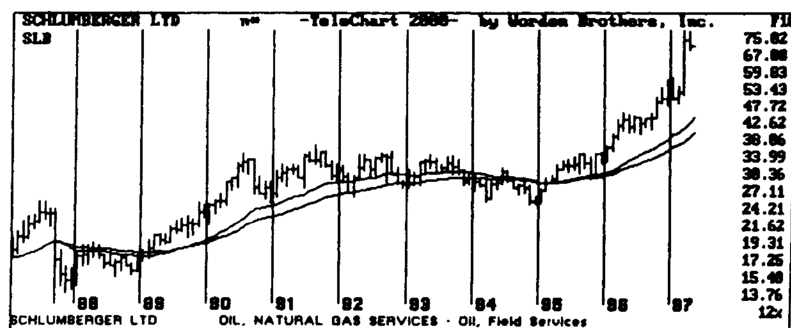


图 15－4 斯伦贝谢公司的月线图，包含 25 月和 40 月移动平均线

帝国石油公司的股票可以作为一个典型的例子，来说明未能感受到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

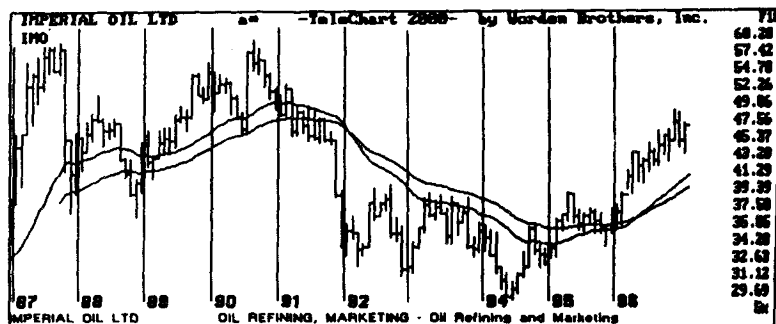


图 15－5 包含25个月和40个月移动平均线的帝国石油公司的月线图

1991～1996年股市大好形势的股票是如何表现的。在那一时期，这个公司的股价一直在以25个月为一周期的移动平均线和以40个月为一周期的移动平均线的下方盘旋。同时，公司也错误地选在这个时机进行公司重组并且精简机构。直到股东所能获得的回报呈现出很明显的好转迹象后，投资者们才逐渐对这家公司的股票恢复了兴趣。过早地买入帝国石油公司的股票是很不值得的。应当在这只股票已经开始向上移动的时候再买入。同理，在1990～1995年底这一段时期，持有斯伦贝谢公司的股票也是非常不明智的做法。

卖空股票

1988年以后长久地持有IBM公司的股票，无疑是在打最后一仗（如图15－6所示）。这只股票的走势一直是向下的。它的以25个月为一周期的移动平均线和以40个月为一周期的移动平均线的走向也都是向下的。而且，在这一时期的大部分时间内，这只股票的价格都低于这些移动平均线。

即使是在1991年的1月份和2月份，由于熊市的恢复显得过于急促，因此，这次恢复并没有能够使得以25个月为一周期的移动平均线爬升到以40个月为一周期的移动平均线的上方。一旦这种方式的恢复失败，股票价格会加速下跌，但在1992年7月份的时候，也向卖空者们发出了一个极好的卖出信号。月价格通道6不断下降的走势以及25个月一周期的移动平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

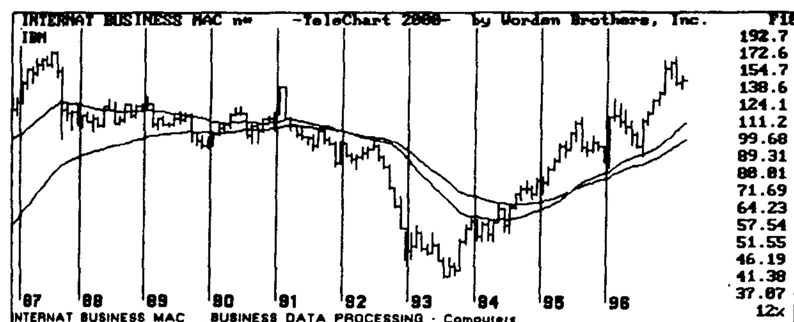


图 15-6 包含25个月和40个月移动平均线的IBM的月线图

线的糟糕表现交织在一起，在它们的共同作用下，市场发出了每股92.75美元的卖出信号。在接下来的6个月中，股价一直在狂跌，其间从未出现过任何反弹。这就为投资者们提供了一个连想都没敢想过的卖空机会，因为这只股票一直是一只很不错的股票，而且此时的股市从整体上看形势很不错，很多股票行情普遍被看涨。

当IBM的股票以高于40美元的价格超额销售的时候，其以25个月为一周期的移动平均线的同期价格却只有60美元。就是通过这种卖空行为，这只股票才得以重新开始一个新的牛市。

在下一章中，我们会把移动平均线和随机指标结合起来进行说明。这一指标会说明下列一些问题：如何衡量市场是超买的状态还是超卖的状态；在牛市中，当一个向下的反转结束后，何时可以买入股票；当一个熊市的恢复达到了顶峰的时候，何时应该卖空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章　随机指标：超买/超卖指标

何时低价买入和高价卖出

随机指标作为一个技术指标，帮助我们达到了在低价位买入以及在高价位卖出这一难以达到的目标，尽管只是在某种特定的情况下才可以。

当一只股票的价格已经强烈地攀升时，这一指标有一个非常高的或者超买的示数，反过来也是一样的，当一只股票的价格已经急剧下降时，随机指标在一个超卖的水平上。在一个大的景致中，当一只股票已经急剧地廉价卖清但是还保持向上的趋势时，经常会出现非常好的买入机会。同样，当一个主要的熊市恢复主要的下降趋势之前重整顶部时，经常会有重要的卖空机会。

随机指标很少对识别一只处于主要上升趋势中的股票的顶部有帮助，或者很少对识别一只处于主要下降趋势中的股票的底部有帮助。一个极端的示数可能仅表明趋势的能量，而不表明一只股票可能形成一个即将到来的趋势的反转。随机指标能达到一个超买的或超卖的示数并且可以在此处稳定一个很长的时期。

随机指标的设置

对有技术的人来说，随机指标表明在特定的时间内最近的收盘价和最高价、最低价之间的关系。随机指标与相对强弱指标（RSI）相似。由于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对强弱指标在一个给定的时期只以收盘价为基础，所以它不能影响整个价格的运动范围。在核心的超买/超卖指标中，这一信息非常有用，因为我们对一个指定的棒线的范围给予了相当的重视。当出现非常强大的反转时，随机指标可能表明一个反弹，而在相对强弱指标中这并不明显。

就像指数异同平滑移动平均线 MACD 指标一样，随机指标是由一条快线%K 和一条慢线%D 构成的。那条快线呈现出对价格运动的直接反应，而那条慢线则是一条更加深思熟虑的指标。即使主要的事情开始习惯按照你所看到的来工作，仍有一个宽泛的设置范围，可以实现本质上一样的结果。

在广泛的应用中，很难对一个设置进行改进，并且，这通常是一个默认的设置，即 9，3，3S。大多数软件并不要求最后的 S，由于这个快速的变量并不是普遍应用的。

这个设置表示：%K 是以 9 为基础的快速线，9 是在计算中所包括的棒线的数量；%D 是 3 日%K 的移动平均线；最后的 3 平滑了%K 和%D 而产生慢速的随机指标。以下是应用随机指标时起限定作用的因素。

如何使用随机指标

随机指标在月线图、周线图和日线图中的使用方法一样。它不是一个孤立的指标，必须与其他指标共同使用。以下是一些特殊的应用：

1. 快线%K 发生反弹是一个买入或卖出的信号。
2. 当%K 的水平低于 20，一个买入可能会顺利形成。当%K 高于 20 运动时，是一个买入信号。
3. 当%K 高于 80，一个卖出可能会顺利形成。当%K 回落到低于 80，它大体上是一个卖出指标。

   穿越 20 或 80 的%K 线应该不被%K 穿越%D 干扰。即使大体上这些交叉确定发生了什么，但它们出现得太少了，以至于对及时买入或卖出没有帮助。
4. 在买入的进入清单中(在第二十五章有所描述)，一个超买的高于 80 的%K 水平是一个否定的指标。在卖空的进入清单中(在第三十一章有所描述)，一个超卖的低于 20 的%K 水平也是一个否定的指标。

   一个超买或超卖水平表明一只股票可能是脆弱的，以至于很容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易发生反转。特别要注意月线图中的超买或超卖的示数。用一个超买的%K指标买入一只股票或用一个超卖的%K指标卖出一只股票可能会使你陷于一个高于平均水平的风险中，特别是当这只股票被之前的支撑线或阻力线阻碍时。

5. 一个超买或超卖的示数并不意味着你不能买入或卖出股票，特别是当一只股票第一次突破一个整合或突破一个交易区间。当这只股票的价格移动到一个新的52周的高点或低点时，%K经常会呈现出一个高的或者低的示数。这可能是一个买入或卖出的重要机会。
6. %K指标中形成的双重顶形态、向下趋势的波折线形态、双重底形态和向上趋势的波折线形态表明一只股票大体的运动趋势。
7. 随机指标通常在与移动平均线共同运用时非常有效。当出现一个非常低的随机指标示数，并且价格向上反弹到上升的移动平均线或其附近时，通常表明这是一个重要的买入机会。当出现一个非常高的随机指标示数，并且价格向下反弹到下降的移动平均线或其附近时，通常表明这是一个重要的卖空机会（或者是一个重要的卖出你不再应该持有的股票的机会）。

通过所有的指标特别随机指标进行分析，即使它们不一致，仍会发出一个好的买入或卖出信号。然而，当随机指标在确定进入或退出中与其他指标一致时，就增大了支持交易成功的可能性。

随机指标的应用

通用公司股票的月线图表示出许多人对随机指标的预期（图16－1）。这只股票经常在随机指标出现超卖示数时发生向上的反弹，并且在随机指标出现超买示数时发生向下的反弹。即使如此，市场的运作仍然太不稳定了，以至于很难对仅依靠随机指标任意在低价位买入或在高价位卖出股票拥有很多的信心。这只股票有时出现长蛇形态，有时，它则继续移动得更远。

可口可乐公司股票的月线图表现出许多你能从随机指标中得到的更加有效的预期（图16－2）。从1987年开始，在1987年股灾之前出现了符合规范的消极的分歧。9月份发生的一个小型的向下的反弹的最高价位低于5月份发生的那个反弹所在的最高价位，期间形成了一个符合规范的双重顶形态。对它自身来说，这并不是卖出这只股票的充分理由，但是它给出一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

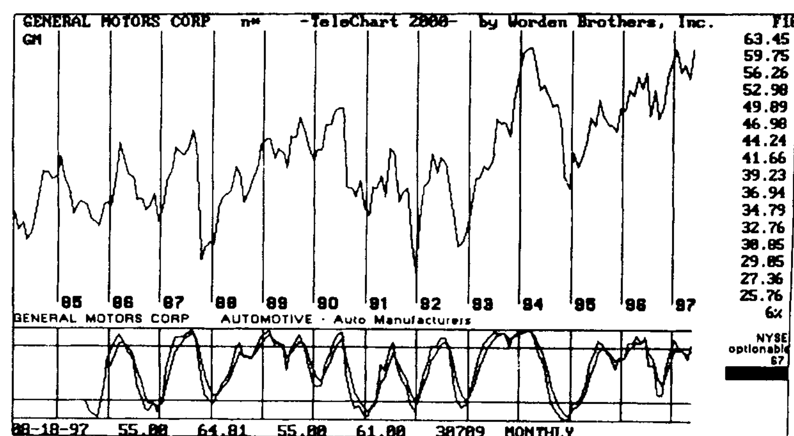


图 16－1 通用公司股价随机指标月线图

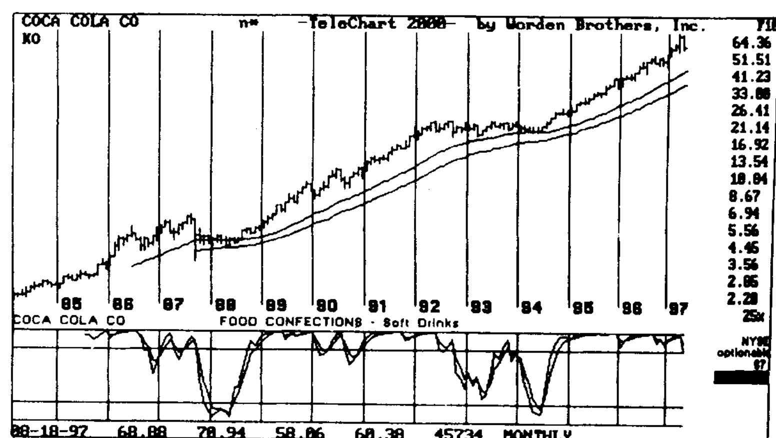


图 16－2 包括 25 个月和 40 个月移动平均线和随机指标的可口可乐公司股票的月线图

个警告，即应当看看周线图和日线图中市场的运动。

在 1987 年 10 月的股灾之后，随机指标花了几乎一年的时间才稳定下来并且形成一个双重底形态。注意，股票的价格下降到这条上升的移动平均线下方，但是并没有停止。在 9 月份这只股票开始了一个新的牛市，而在 9 月形成一个大的波浪之前并形成一个双重底形态之后的那个月，观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

察% K 是如何在 20 之上穿越回来的。

一旦从 1988 年底再次处于兴奋状态，可口可乐股票的随机指标于 4 年中最好的时期保持了稳定的超买状态。这是一个坚固的指标而不是一个脆弱的指标。1990 年随机指标低于 80 的下降并不是牛市结束的信号，在正在进行的主要的牛市中，它只是与市价回落相一致。一条孤立的价格线（这里并没有表示出来）出现的向上的反弹与% K 线向上的反弹一样，为我们提供了极好的买入机会。

在 1992 年和 1993 年期间，伴随着一条下降趋势的波折线，虚弱的随机指标表明你本应该考虑暂时摆脱这只股票，或者至少不要买入更多。伴随着与之相关的虚弱的价格线和坚定的向更高移动的 25 个月和 40 个月的移动平均线，真的没有理由支持认为这只股票的一个长期的牛市正在完结的看法。

在 1995 年末有一个非常低的随机指标。另外，至此，25 个月的移动平均线已经花费了 3 年的时间来追赶价格线。通常，这种收敛是移动平均线追赶价格线的结果，即使可口可乐的股票价格只回落了 10% 多一点，还是有助于出现这种收敛。当这一切发生时，一旦价格再次发生向上的反弹，就是一个好的买入股票的时机。有一个很好的案例说明时间选择技巧如何帮你在适当的时候买入股票，而不要等数月或数年直到市场开始呈现出这只股票价值增值时再买入。

可口可乐股票的运动表明，价格的收敛和移动平均线的上升与一个相当低的随机指标示数相结合，是如何经常发生在一个无与伦比的买入股票的时间的。当价格追上那些下降的移动平均线并且有一个非常高的随机指标示数时，与买入股票时机相似的重要的卖空股票的机会也经常发生在熊市中。

从 1995 年到 1997 年初的可口可乐股票的周线图表现出股票的价格逐步形成在 25 周的移动平均线附近运动的状态（图 16－3）。即使随机指标没能自始至终地在 20 以下，在 1995 年 1 月第一次撤回中有一个重要的买入股票的位置。随后，出现了另外一些的重要的进入点。只要价格线撤回到 25 周的移动平均线，并且，随机指标从 20 附近或之下的水平发生向上的反弹，在下一个价格坚挺的周价格棒线图中就会出现一个重要的买入股票的机会。

1995 年可口可乐公司股票的日线图把价格线与 25 日、40 日及 60 日的移动平均线绘在一起，随机指标位于图的底部（图 16－4）。这一图表表明存在有规律的波动，而且，这些有规律的波动形成了相当规则的月周期。股票的价格上涨了大约 10%，随后又下跌了很少。在每一个波峰，随机指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

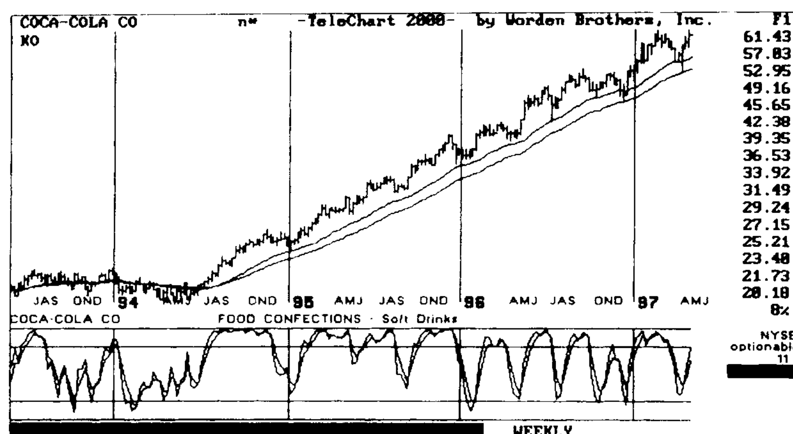


图 16－3 包括25个月和40个月的移动平均线和随机指标的可口可乐公司股票的周线图

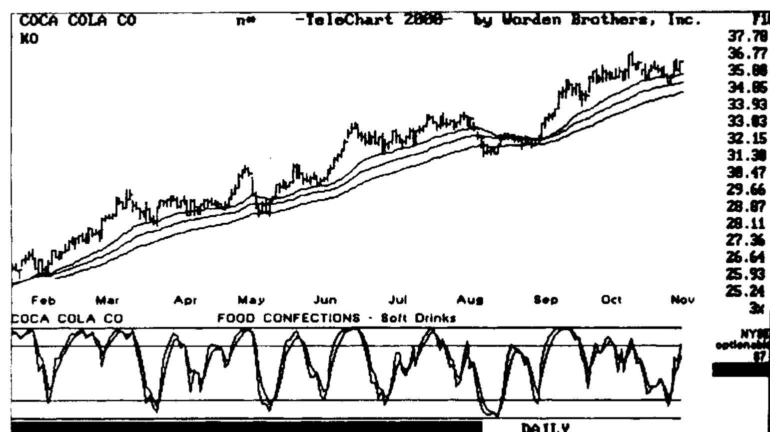


图 16－4 包括25日、40日和60日移动平均线和随机指标的可口可乐公司股票的日线图

标都达到一个较高的水平，而在每一个波谷都达到一个较低的水平。当这只股票的价格稳定下来，并且伴随着随机指标处于低水平时，这是一个非常好的买入时机。作为事后诸葛，你可能会认为应该在随机指标处于峰顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的顶部卖出所有的股票。但问题是你不知道何时这只股票将要持续上涨，以至于把你远远地落在了后面，就像6月份它本可能发生的那样。你很难在一个主要的长期上升的趋势中通过买入和卖出赚到比在整个正常的波动中买入和持有股票更多的钱。秘密就是要知道技术指标的运动时间不仅暗示可能发生一个正常的反转，还暗示其他的东西。

注意，可口可乐股票的反转几乎不能被它5月份的60日移动平均线所包含。粗略地看一下周线图和月线图就会知道，这一失常并不表明这只股票牛市的完结。甚至8月份较低的收盘价都没表示牛市的结束。反之，超低的随机指标示数预示在短期内这只股票会被淘汰。一个月后的第二高的最低价是一个非常看涨的确定性指标，即这只股票已经结束用孱弱的手的摇动来展示其本身的状况。

数字设备公司股票的月线图表示出这只股票真的有多么疲软。超卖的随机指标水平从没有正确地暗示任何比一个熊市整合更多的潜在的可能，直到1994年的最低价（图16－5）。另一方面，由随机指标于1996年初形成的双重顶形态准确地暗示了这只股票的脆弱以至于发生反转。结果，这个反转的程度当然要远远超过那个反转。

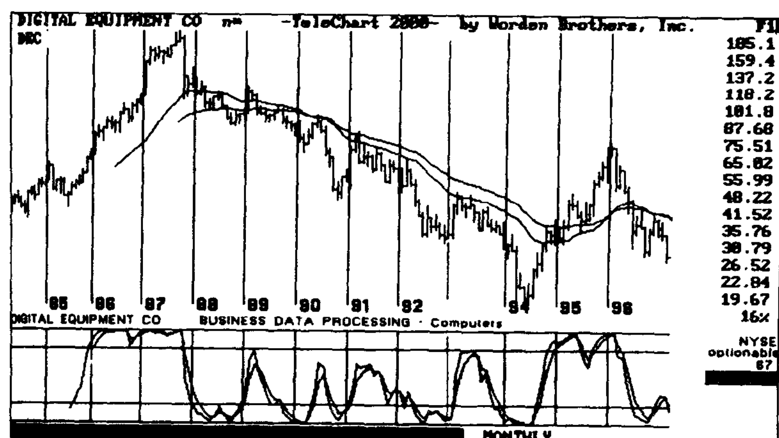


图16－5　包括25个月和40个月的移动平均线和随机指标的数字设备公司股票的月线图

下一章举例说明了其他的支撑线和阻力线，一般在这些位置价格可能会发生反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 趋势线、通道线和线性反转

画一条趋势线

趋势线（Trendline）和与之相似的通道线一起，经受了时间的考验。自从许多投资家应用它们以来，其本身的有效性也随之加强了。

一条趋势线在上升的市场中是连接每日最低价形成的，而在下降的市场中是连接每日最高价形成的。当两个确认的高点或低点建立的时候，可以画一条可能的趋势线。仅当价格第三次或者更多次地返回到这条假设的趋势线时，并且再次反弹到这条趋势线上或者其附近时，这条趋势线的正确性才被确认。经常假设一条趋势线是靠价格运动中每一个小的标志的外观形成的。然而，大多数好的趋势线要求在最高价和最低价之间有一个非常明显的时期。进一步讲，就是一条趋势线有效保持得越长，它的准确性就越高。

许多软件包和图表服务为我们提供了在算术的图表缩放比例和对数的图表缩放比例之间的选择机会，而它们各自对趋势线的影响是非常明显的。算术的缩放比例平等对待所有的价格运动，而不管波动幅度的百分比。用对数的缩放比例制造出的图表则是要对价格波动的比例或者百分比进行调整的。当从图表最低点到最高点的距离只相当于价格的大约两倍时，算术表是有用的。当图表中包括更大幅度的运动时，对数表是有用的。因此，在画一只股票趋势线和通道线时，一般对数图表更加有用。然而，算术表在公债市场和商品期货市场中更有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

画一条通道线

找到或假设出一条趋势线之后，在离趋势线最远的地方找一点并且在此画一条与趋势线平行的线。然后在股票应该波动的范围内就形成了一条较高的线和一条较低的线。

趋势线和通道线（Channel Line）背后的思想是价格会在趋势线和通道线之间象征性地上上下下地波动。在一个稳定的市场中，价格维持总方向稳定的同时，会上下波动。这就像确定了在两条路线中妥协出的总方向时一条航行的小船前前后后波折航行的路线一样。线性反转这一术语就是由此得来的。在某种意义上，趋势线是移动平均线的一种形式，因为它既表示方向又表示速度。

对于一个强烈运动的股票来说，画一条或者更多条额外的与通道线相平行的线也是值得的，而且这些线之间的距离与那条起始的趋势线与第一条通道线之间的距离相同。如果这只股票的价格线穿过了一条通道线，它就可能在那条初始的通道线和下一个与之平行的且等距的通道线所限制的新的范围内进行波动。这条初始的通道线就成了一条有效支撑线以及一条新的趋势线。

当一只股票在牛市中下降，穿过了一条向上的通道线时，向下扩张的可能性就很大。一旦这只股票已经果断地穿透了月线图中一条拥有清晰的向上趋势的通道线，这只股票就不太值得持有了。结果产生一个假的崩盘的信号，有的亦称为熊市陷阱（bear trap），你通常可以买回这只股票。然而，最好的股票很少违反主要的趋势线。即使一个看起来失常的崩盘也可能是出现麻烦的预兆。

类似地，一旦一只股票已经向上穿越了一个主要的向下趋势线，继续持有它的空头是不值得的。

道·琼斯工业指数和线性反转（Linear Retracement）

在道·琼斯平均工业指数的月线图中，从 1982 年的最低价 A 点到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1984 年的最低价 B 点之间假设有一条趋势线（图 17－1）。假设了这条趋势线后，希望那条从最高价 C 点画出的通道线可以包含价格运动的上升趋势。

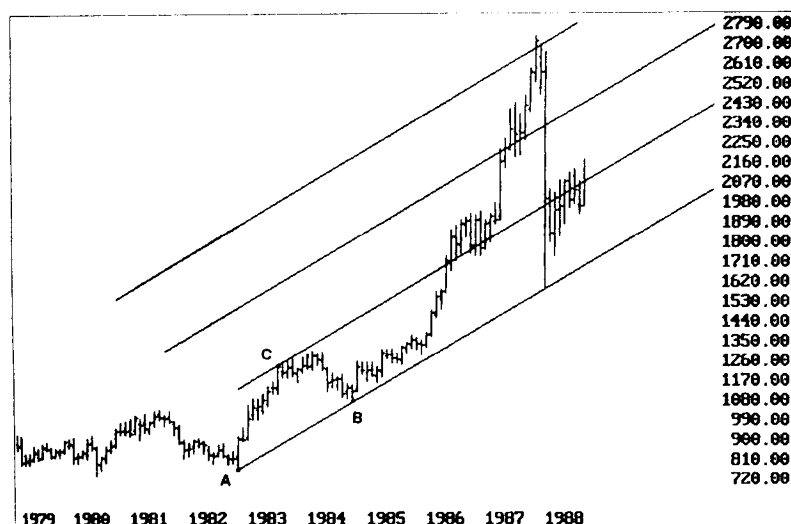


图 17－1 包括趋势线和通道线的道·琼斯平均工业指数的月线图（1979～1988）

注意，1985 年和 1986 年间的最低价都向那条向上的趋势线靠近，但并不是所有的最低价都回到那条趋势线上。当向上的速度加快时，这是一个强大的市场的迹象。道·琼斯平均工业指数加快到如此程度，以至于它的剧增超过了那条初始的通道线。

在道·琼斯平均工业指数沿着第一条较高的通道线运动之后，那条通道线就变成一条新的趋势线、一条新的较低的支撑线以及一条新的使之发生反转的支撑线。现在，一条新的与之平行的通道线成为了新的价格目标。

在几乎接近一年的盘整期之后，道·琼斯平均工业指数再次开始攀升得很快，并且它的剧增超过了第二条通道线的目标。就像在初始的通道线处所做的一样，它盘整了几个月，在震荡到第三条通道线和 1987 年的最高价之前，它主要在第二条通道线之上盘整。

1987 年 10 月出现股灾时，道·琼斯平均工业指数准确地在 1984 年形成的初始的向上趋势线上找到了支撑。在所有的恐慌的抛售狂暴中，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常值得记忆的，结果这条支撑线准确地支持住了这次下降。非常值得再重复一遍，即这比在实践中应用趋势线和通道线的 20/20 的后见之明还要棘手。自从许多投资家应用它们来分析，它们的有效性就自我加强了。当道・琼斯平均工业指数在向它的长期的趋势线靠近时，我们有理由假设有寻找平仓的交易者，即使不必要有买入的交易者。

注意到趋势线明显比通道线更加可靠是很重要的。行情通常与没有反转方向的通道线一起运动。然而，知道一条通道线位于何处总是值得的，这样你就能提防一个潜在的反转，这是一个不寻常的日复一日波动的反转。知道在牛市中靠一条上方的通道线来决定买入有较高的风险或者知道在熊市中靠一条较低的通道线来决定卖出有较高的风险也是值得的。

消除价格通道和反转的趋势线

通用电气股票的月线图表明如何能经常将趋势线中的那些由价格通道形态和伴随着一个牛市趋势的月反转而形成的最低价消除出去（图 17－2）。1987 年，向上的趋势线 A－B 连接了两个向上的月反转，一个发生在 1986 年 10 月，一个发生在 1987 年 6 月。当发现攀升的速度值得怀疑的快时，画一条趋势线。它的陡峭应该使你对这只股票能否继续如此快速上升表示怀疑。当这年向上的趋势线经过检验并且找到缺陷，你就应该立刻看周线图和日线图中发生了什么，以防这只股票开始崩溃。

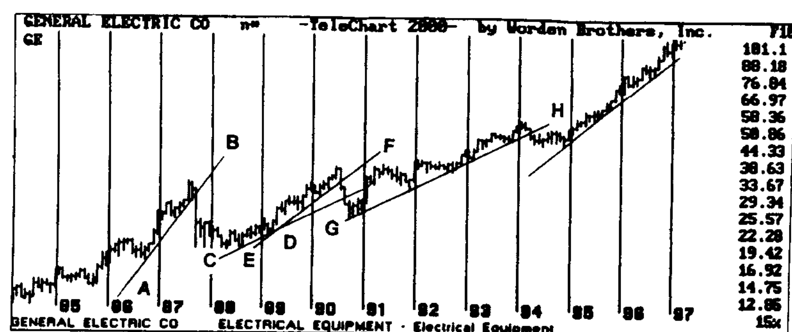


图 17－2 包括趋势线的通用电气股票的月线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一条潜在的、浅显的趋势线 C－D 开始于 1988 年。然后，这只股票很快开始加速，出现一条陡峭的趋势线 E－F，它是由 1989 年两个月向上的反转形成的（它们中的第一个高/低反转）。一旦这条趋势线在 1990 年 8 月被打破，这只股票进一步下跌了 20% 并且花费了几个月的时间来稳定。

通过处于适当位置的 1990 年 11 月的最低价，假定有一条向上的趋势线 G－H。这两点间的距离强烈地表明了它很可能成为一条能很长时间保持一个较好标准的趋势线。当价格在 1994 年初突破了这条向上的趋势线时，并不表明这只股票开始下滑。然而，它也不会出现进一步向上的运动，直到它用整整一年时间来消化之前的收获。

价格线和一条主要的长期的趋势线交点对股票而言是一个关键的时间。一方面，买入者渴望在可能包含反转的水平买入具有低风险的股票。另一方面，你令股东对这条趋势线能否持续产生怀疑。一些潜在的买入者简单地在价格线接触到这条趋势线或者靠近它时就走进这只股票的盘子来买入股票。然而在买入前，最好先了解一下可以通过一个强劲的价格通道来解决的不明确的状态和通过其他指标来确认的技术指标的运动。然后，当你想知道该用它干什么的时候，这只股票在标志时间上有较小的风险。一旦这只股票表现出它可以再次开始运动时，买入者成功的可能性就很大。在一条趋势线中技术指标强烈的运动很可能会领先于一个有力的坚持到底的趋势。

在所有卖出股票的注意事项中，很少有像月线图中趋势线的突破一样可以信赖的信号了。很明显，你在那个时候不知道趋势线的哪种失灵将会持续，也不知道其会失灵多少。然而，你可以确定其他许多投资者也看到了同样的下跌。一些人可能卖出股票以防随后发生的下降变得更严重，就像 1987 年 10 月发生的一样。等看到将会发生什么，在价格已经下滑了很长距离之后，你可能会发现在最不可能的时机你卖完了股票。当许多潜在的买入者都坐观价格在趋势线处没有得到支撑时，一个重要的下降的可能性是复合性的。然后，退出中的抢购风潮能导致在趋势线之下出现一个真空。

即使通用电气股票在 1990 年下半年的下跌也是应该避免的。1990 年 7 月，通用电气股票远远高于它的 25 个月和 40 个月的移动平均线而且非常脆弱，会导致一个后退。

有时你发现一个图表中的价格持续回落到一条长期向上的趋势线并保持于此，以至于你会对为什么每个人都不持有这只股票感到奇怪。从 1986

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的最低价开始，英特尔的股票继续维持在位于一条向上的趋势线之上的月收盘价基础上，总共建立了5个接触点（图17－3）。在英特尔的股票达到那条较高的通过1987年最高价的通道线之前，从1987年到1995年它一直在这个位置上，毫无疑问，这只股票再次运动之前它必须反转9个月。就像通用电气股票一样，从通道线开始的反转是适度的，同时伴随着价格都不回落到这条向上的趋势线附近。这个没有缺点的形态证明是一个坚挺的信号，一旦突破这个最高点而达到一个新的最高点时，英特尔的股价就会呈现出更进一步的翻番。

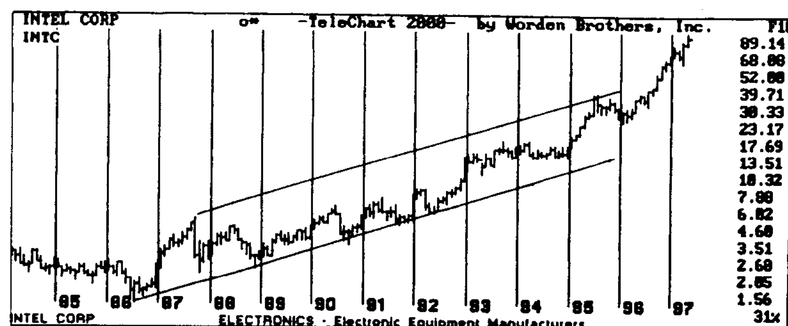


图17－3 包括趋势线和通道线的英特尔股票的月线图

1987～1991年的联合系统公司（Unisys Corporation）股票的月线图（图17－4）表明，在下降过程的早期，价格反转是如何被一个伴随着4个重要的交点向下的趋势线所包含的。然后，1990年初的价格整合没能使价格回到这条向下的趋势线附近。在这个整合达到顶点时，你可以画一条新的并且较陡峭的向下的趋势线。

另一方面，一旦这只股票攀升，超过那条较陡峭的向下的趋势线，在1992年1月，就可能表明这只股票的熊市可能将要结束了。然而，由于经常发生，所以向下的反转并不表明这只股票对于买入而言一定是一只很好的候选股票。价格曾经出现过暂时攀升的非常高的情况。然后，它形成了一个有规律的倾向一侧的形态，就是那些你通常想避免的那种形态。

总体的原则很少失灵。一个需要较陡峭的趋势线的市场应该积累速度直到一个顶峰出现——在联合系统公司股票这个案例中，就是一个卖出的峰点，因为这个趋势是下降的。另一方面，一只需要平线的趋势线的股票几乎总是一个用尽动量的股票。一个需要平线的趋势线的下降趋势可能是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

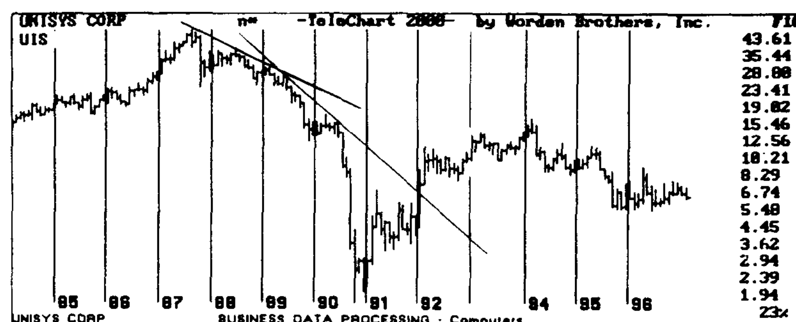


图 17－4 包括向下的趋势线的 Unisys 股票的月线图

这样一个市场，这个市场正在吸引那些有着恢复预期并尝试去找市场的底部的买入者加入。

这应该是不证自明的：联合系统公司股票在它正在无情地下跌的时候不是一只应该持有的股票，这比不应该持有下降趋势中的数字设备公司股票和 IBM 股票更加不该。然而，你可以确保一些价值投资者正在准备买入它。这就是形成市场的因素。

通常令我们惊异的是，股票以波折线形态向上运动或者向下运动都包含在一个可以确认的范围内。你可以在时间和价格两者之前做出尝试性的方案，而且你可以估计一个接近的上升率，它是从与一条趋势线相接触的点开始的。最可靠的值得买入的股票可能是那些在趋势的边界中平稳波动的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章　看图购买法

长期突破

对斜向行情的看好有些似非而是。一方面，你想尽量避免买入一只无明显趋势的股票。另一方面，你能做的最棒的事就是买入一只价格长期横向震荡而又突然暴涨的股票。

价格长期停滞不动的股票有几种突破方式。其中有两种是很常见的，分别为长期停滞后的突破和头肩反转形的突破，它们发生作用时很有效。

股票突破是有原因的。从基本角度来讲，通常的情况是：当上市公司致力于一个新项目或进行机构重组时，其内部经常会很混乱。而其股票价值也始终处于升值过程中，但这种升值的在市场上是无法看到的，这就是表象综合症。投资者们想看到的就是股价的上升，无论如何，上市公司也要真正做到。在早期，组织迈向成功的过程中，一些大户会想法觅到这只股票并买持，他们并不需要推动股票价格，有时他们会等待很长一段时间等变化发生。如果最终真的发生了变化，上市公司及其股票也不会很快就被认同。公司所预期的组织的发展或许不会出现，或是比他们的预期要晚得多才会出现。最终，公司会获得至关重要的成功，同时，精明的投资者也会获得利益。接着，新的购买压力会打破买方与卖方的均衡。于是，这只股票会出现在成交量活跃股的榜单中或创下52周的新高。这些足以使之登上公告栏，人们开始关注这只股票，并试着去找寻它暴涨的原因。进一步的了解带来更广泛的重视，其现实表现是买家们开始购买这只股票。

现在是考虑购买这只股票的时候了。如果这家上市公司有良好的业绩，那么它获得的新的成功就不是失常的短期表现。这只股票或许会成为另一个微软、麦当劳或沃尔玛。投资者们跨上这辆花车，股票价格开始激

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增。每个人都希望早点儿买入一只优良型股票，可早点儿买入经常意味着：在投资者期望中这是一只不断翻番上涨的股票，而他在其价格翻了一番后才买入。于是，这只股票就从局外步入了流行板块。

不是所有的突破都能完成。但有些情况下确实很值得购买。获胜者得到大量金钱，同时损失相对较小。如果你为了使手中的钱翻番，把一半用来买突破型股票，而损失了另一半的1/3，平衡一下，你还是会获利不少。另外，你或许还很有可能改变这个比率。通过看其他指标——最显著的是累积能量线和指数平滑移动平均数，你常常可以推断出最佳的突破时间。

按常规说，买势越强，当股票突破时其走势也会越强劲。有一个简便的算法：股价的目标值应当等于停滞后突破点的价格加上停滞期内阻挡与支撑间的价格差。阻挡线越长、股票历史走势越好，股票越有可能超出既定目标。

不尽的忧郁——股票箱

有时候一只股票可能会持续沉寂几年，在箱底和箱顶间震荡。当一只股票在箱内震荡时，迅速介入不会有大的盈利，像1986～1996年间Homestake矿业公司的股票（如图18－1）。

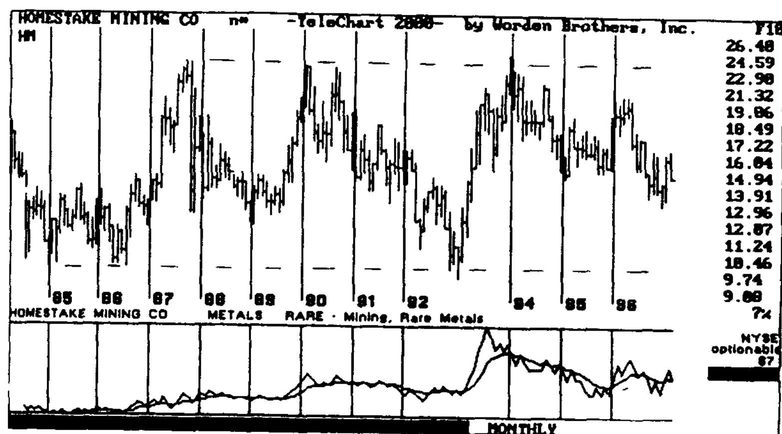


图18－1 包括支撑线、阻力线和均线的Homestake矿业公司股票的月线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你必须等待很长一段时间，直到突破这个区间。在等待期内，你或许不会持有它。当它逼近这个区间的顶部时，一些从前买入的人们开始希望它最终会再次突破先前的高点。

1993 年，Homestake 矿业公司的股票从箱底到箱顶剧烈震荡。尽管这种购买对累积能量线（OBV）有一个良好的挤压，这是再好不过的了。在没有跳板支持的情况下，股价跃至先前最高点。先前购买了它的人们显然乐于在此时抛出，从而回收投资。许多人本已计划为了避免损失卖出全部或部分股票，与此同时，这种变动打破了他们长期损失的状况。

有一种炒股者是靠在交易区间内低买高卖来维持元气的（信不信由你）。比如以 10 美元买入 Homestake 矿业公司的股票再以 20 美元卖出。继而为了在 10 美元价位再次买入，以 20 美元的价格卖空。从这种交易中，有些人获得了用以维持生计的利润，但从长远来讲，这不是获得巨额利润的方法。

从图 18－1 中大家可以看到以前的高位和低位，他们的买入、卖出致使图线反复不断地重整、折回，直到有事情发生打破了这个平衡。当你看到了类似于 Homestake 矿业公司的这种在箱内震荡的股票，千万要避开它。

如果 Homestake 矿业的股价突破了 22 美元，它最低的目标价格是 34 美元。考虑到增长线的长度，从严格的技术角度来讲，这个目标应该是它的 3 倍或更多。从它现在的图线来判断，包括黄金期前的冷淡时期，你很难想像 Homestake 矿业曾经突破了一个很长的无趋势阶段。

斜向行情的发生没有时间限制。伦敦银行的股价曾经经历了大约 150 年才突破上涨，它有时翻番，有时减半，但变动都不大。这种情况直到 1946 年国际化以后才结束。

柯达的突破

大多数在箱内震荡的股票只不过匆匆一瞥就能断定其无趋势。然后，你会发现图线上开始出现新低，长期移动平均数开始上升，OBV 和 MACD 开始走强。

所有这些都是缓慢形成的。一旦你确定一只股票的价格将发生变化，在以前的高点和低点画上水平线。画这些线并在其以前曾经停滞的价位上做标记是很重要的。你需要精确地知道这只股票以前的哪些价位曾把人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套牢、令他们赔本，才能避免像他们那样卖出、赔本。当一只股票突破至一个新的高位,每个人都在赚钱。股价将在利益获取者的影响下下探,但不会是因为若干被套的人们。股价越高,根据利益规律会引来更多的投资者。

1987 年以后股票市场开始崩溃，柯达公司的股价在 28 美元和 40 美元之间斜向上升了 5 年之久（如图 18－2 所示）。

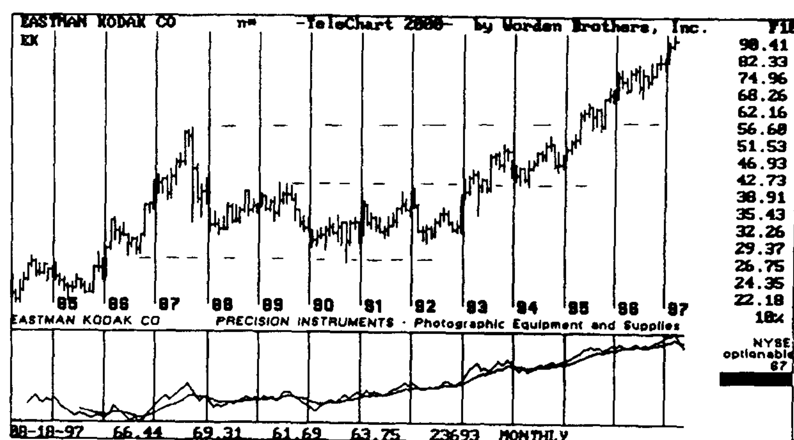


图 18－2 包括支撑线、阻力线和均线的柯达股票的月线图

1990 年，柯达公司的股价在 1986 年的低点反转，1991 年，又回落到 1989 年的高点。

在 1992 年出现了一个双重底反转形态后，股价最终突破了先前的两个高点。经过摇摆，它最终突破了 40 美元线，而且停在了高位。下一个挑战线是在 1987 年的高点 55. 87 美元。投资者不太愿意在 20 多元的低价位买入柯达的股票，他们认为其潜力至多不过有 10 美元的收益，除非有大的变故发生。

请注意这只股票是如何在突破 40 美元又轻松地达到 50 美元后，回落至 40 美元的。它表明，无论什么样的阻挡，一旦突破，就会继续回落。那些在 40 美元价位无意卖出了一部分股票的人们，现在有机会可以补位、力保平仓了。大户们有机会在支撑区域的低点买入这只股票，然后耐心等待最终会到来的上部突破。柯达公司最终回报了这些在低点购买的投资者，但他们必须为获得盈利等待很长时间。

从柯达的图线来看，有三个买入时机。你可以在 1995 年 1 月买入这只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，那时它在较高区域中有一个明显的低价，继而掉头向上至25个月的移动平均值附近。这种预料中的购买需要耐心，但现在持有柯达股票的技术支持已经出现了。

另一个潜在的购买点是在突破了1987年的高点之上，均线有力地证实了它的出现。柯达的股价必须在突破了1987年的高点之后停滞一段时间，这正如通常发生的那样，尤其是在股价迅速上升的时候。在6个月的停滞之后，它又经过了一个月的上部反转，股价最终开始上升。

当它成功地突破了其长期阻力以后，你可以试探性地预测这只股票还能上升多久。从1987年55.87美元的高点到1990年26.62美元的低点，这只股票价格的变动区间是29.25美元。把这个数字与1987年55.87美元的高价相加，就可以得到预测价格85.12美元。考虑到柯达股价停滞的时间很长，这个目标值或许低估了。突破达到新高以后（顺便说一句，根据常识是因为柯达公司在此之前有一个大的机构重组），这个久已不振的筹码可能将在阳光下复苏。

高露洁的浮力

高露洁—棕榄公司的图线表明，它是一支比柯达更有力的股票（如图18－3所示）。

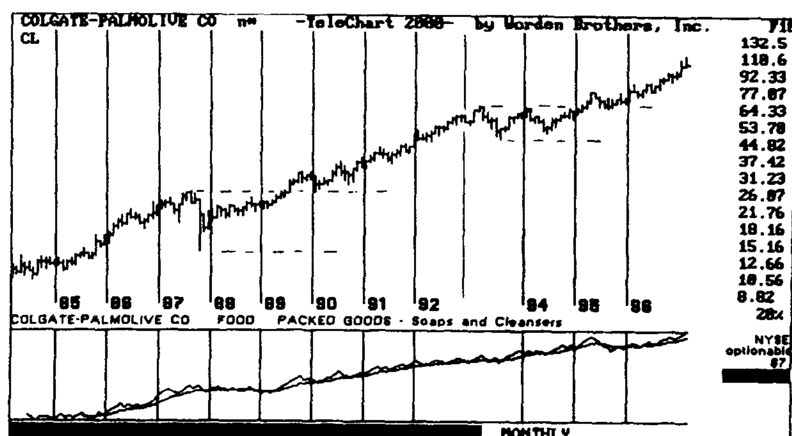


图18－3 包括支撑线、阻力线和均线的高露洁—棕榄股票的月线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987 年 10 月它走到了一个低点，然后稳步爬升，超过了 1987 年的高点。一旦突破了这个高点，就必须回落以检测突破线。在此以后，它一直上扬。

1987 年跳跌之后，在整个停滞期间，高露洁在 26.31 美元的最高价位到 14 美元的最低价位间有一个 12.31 美元的变动区间。在 1987 年 8 月的高位点上加上 12.31 美元，可以得到突破时的目标价格 38.62 美元，并在 1991 年 3 月实现了这一目标价格。这只股票之所以势头强劲是因为它在实现这个目标的过程中没有明显的摇摆。1993 年 3 月它持续走高到了 67.25 美元。

许多投资者或许绝大多数投资者运用技术分析方法，不会在第一次突破时购买，他们都在等待回落，就像高露洁那样。可你不能光指望这种事发生。在其他指标确定的情况下，股价出现突破，立即买入的可能性很大，因为好的股票的价格绝不会由此回落。所以，如果你在突破时没有买入，会被落在后面。即使那些价格回落的股票也不会损失你的金钱，因为你的买入价位与支撑线价位几乎持平。请注意从 1989 年初，当股价将要突破的时候，累积能量线是稳步上升的，一直持续到股价达到了新的高位区域。所以，撑过回落期并不难。

把 Homestake、柯达和高露洁的图线放在一起对比是很有意义的。你应该能够看到甚至没有理由考虑投资于 Homestake 的股票，那么就别介入！柯达曾经是烫手山芋，能否复苏让人难以琢磨，对它来说各种情况都有可能发生，但没有真正能令人振奋的线索。另一方面，高露洁在我们看到的两个突破之前有一个强大的盘旋样走势，而实际上在每个突破处购买它都是令人振奋的。

头肩反转形态

Sears Roebuck 公司的月图表呈现的就是头肩反转形态（如图 18－4 所示）。

呈现此种形态的股票有上好的盈利潜力而且购买风险较低。这只股票已经斜向增长了一段时间。然后它突然跳跌，反弹到它开始斜向增长时的初始水平。继而股价像跳跌至低点前那样又开始斜向增长，这样，股价得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

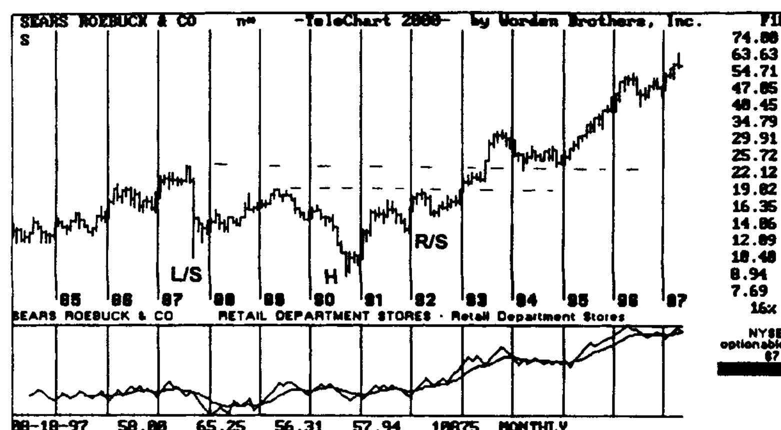


图 18－4　包括头肩反转线和均线的 Sears Roebuck 的月线图

以巩固。如果其价格上部突破，达到新高，那么一个大的头肩反转将趋于完成，它可能会使股价产生实质性的发展。

头肩反转形与传统的斜向阻力线的区别在于：假设股票已经突破了底部徘徊阶段。在第一个低点，股价考验了股票持有者的勇气。许多长期投资者依旧会持有股票。而这样的洗盘会把那些在高位买入、苦苦挣扎的持有者挤出去。他们认为他们要打长线，但最终，令人恐慌的卖出压力实在太大了。此时，精明的投资者会充满自信地真正开始积聚这只股票。然而，这时断言此举是否真的精明还为时过早。最好的图线形态可能需要几个月甚至几年才能逐渐形成，不能仅凭几天或几周的成交量高潮就断定。

Sears Roebuck 公司的图线表明，这只股票曾尽力维持在 1987 年 10 月的低点，而事实上，在假象显现出来之前它确实有所恢复。在 1990 年年底的成交量高潮形成了头肩反转形倒置的头。然而，在你能够开始辨别出最底部的头和从 1987 年开始形成的肩之前，在 1992 年它就开始走高了。

考虑到阻力线的长度，在 1993 年初有一个小的购买时机，它突破了 1989 年的高点。这时累积能量线表现良好，你不能错过这个股票发展了很长时间才形成的有利图形。注意，如果你在 1993 年初股价突破之际没有买入，那就再也不会有这样有利的购买价格了，因为股价不会再回落到突破点了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦突破了1987年的高点，股价又折回了突破点，但这对于技术图形并没带来损害。

突破了1987年的高点以后，这只股票的目标价格是38.44美元。在1993年11月，股价摇摆升至目标价下方，停在了32.36美元的位置。这种摇摆绝不会是最终结果。最后，股价涨到了65.25美元，达到了图线的最高点。

这只是一个例子，看图设想一下，你或许在10美元以下的最低点选择买入这只股票。可是，成功的投资是一种练习，是在以可能性为基础的买入、卖出的活动中形成的。另外，你也不能忽略时间因素。当股价变动时，这种可能性会支持股价继续上升，而在停滞阶段，它也同样支持停滞的继续。Homestake的图线表明股票是如何持续斜向衰退的，对于斜向线来说这很正常。而高露洁—棕榄公司的图线暗示着股票可能保持走高趋势直至到达预期的位置。指明了应该如何运作的情况下，Sears会是一只沿此线运动的股票。

上升三角形态

当其他指标确定时，上升三角形也是一种非常有效的制图模式，它通常出现于大的价格调整期间出现阻力或阻力刚开始形成的阶段。

惠普公司的月图（如图18－5）表明了从1992～1994这三年间的巩固过程。股价下一次大的调整到底是升还是降，直到1994年下半年还有迹象表明两种情况均可能发生。图线明显地将由高一点的位置回落至1990年的低位，还有一点冲高的趋势。

直到1994年均线一直都很消极，然后伴随着股价的突破，图线有了转折。一旦惠普公司的图线决定性地突破了阻力线，就不会再反弹，股价会在接下来的两年里迅速地成3倍地飞升。在这种变动下，买卖股票是很值得的。先前三年的阻力线表明：只有经过长时间的准备才能盼到股价大的变动。

惠普的图表也是有趣的，它表现了一个巨大的，如果说是粗糙的，相反的头肩顶形态，此时，其头位于1990年底的市场的底部。

寻找所有的固定的形态是值得的。它们呈现出每一种可想像的大小和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

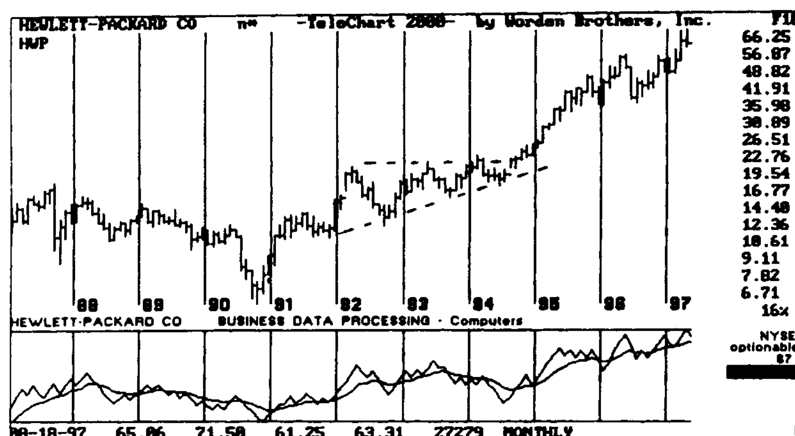


图 18－5　包括上升三角形和能量线的惠普公司股票月线图

形态。规则就是：当一只股票发生突破时，当能量线和指数异同平滑移动平均线 MACD 等指标确认突破时，它很可能继续沿其突破的方向运动下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章　何时寻找市场最低价

卖出高峰和双重底

虽然我们不太可能一直准确地确认市场的顶部和底部，但一些指标在不久以后就能帮我们来确认底部。在20世纪80年代和90年代繁荣的牛市中，这些指标一出现就确认了最低价。由于它们是以有效的逻辑为基础的，因此可能在未来继续起作用。但不幸的是，在股市整体到达顶部时，这些指标没能拥有一个特别有效的纪录，但是这并不影响它们在重要的最低价出现不久以后的有效性。

表明市场到达底部的三个指标分别是200日乖离率（TDA）、ZBT和Ticks。前两个指标已包含在TC 2000这个软件程序之中，而且它们都应用在日线图中。它们为本书提到的其他指标来确认何时是买入股票的适当时期建立了条件。Ticks指标在提供一天中市场的连续的数据方面大体是有效的。它应用于日线图中，并且提供了比前两个长期指标更接近事实的看法。Ticks指标从它自身而言是一个更直接的有效的指标，而且当主要的反弹很快发生时，即在几周中就发生几次反弹的情况下，它是极其有用的。

200日乖离率指标

200日乖离率指标（stocks above their 200-day average——TDA）呈现出一个像月棒线图一样的外观，它是在一个道·琼斯平均工业指数线图中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绘制出来的（图 19－1）。在价格线上的主要的最低价处有一个交点，从此就开始了一个主要的上升趋势。这个指标指出何时股票才是真正得被淘汰了。下图给出了 1987 年以来在历史最低价处的 200 日乖离率指标的示数。当 200 日乖离率指标达到 30 或更低时，我们就应该开始寻找股市中整体下降趋势结束的位置。

1987 年 11 月	3
1990 年 8 月	19
1994 年 4 月	28
1994 年 11 月	23
1998 年 9 月	23

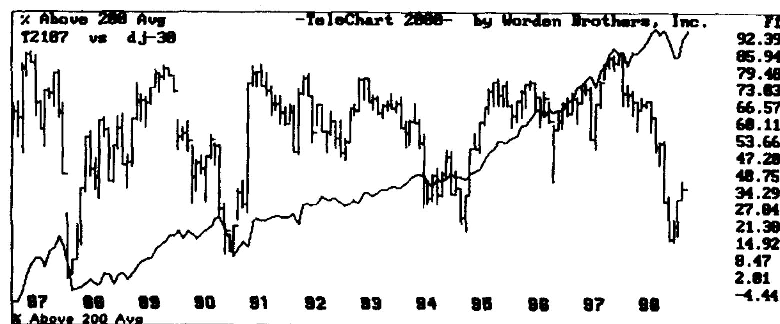


图 19－1　200 日乖离率指标的月线和道·琼斯平均工业指数线图

200 日乖离率指标已经远远低于了 40，此时，整体上市场并不在最低价处或其附近，这种情况还没出现几次。1994 年出现了一个部分的例外。当 200 日乖离率指标形成了一个比 4 月的最低价更低的最低价时，道·琼斯平均工业指数在 11 月形成了一个较高的最低价。在其间 7 个月中，股票们都流向了一边，但是在随后的有力的上升之前伴随着一个坚实的底部。当然，即使 5 个例子中成功了 5 次，也不能充分证明长期统计的可靠性，但是，自从我们知道这个概念有意义起，这个 200 日乖离率指标看起来一直还不错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ZBT 指标

ZBT 指标同样呈现出一个月棒线图的样子，它是在一个道·琼斯平均工业指数线图上绘制出来的（图 19－2）。这一指标是以上升的股票与下跌的股票的比率为基础计算的。

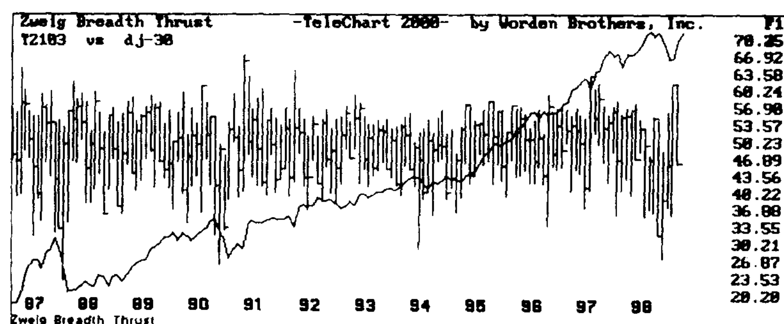


图 19－2 ZBT 指标的月线和道·琼斯平均工业指数线图

就像 200 日乖离率指标一样，在 1987 年、1990 年和 1998 年出现了显著的最低价。

比较 1994 年的两个指标以及道·琼斯平均工业指数的价格。道·琼斯平均工业指数和 ZBT 指标在 4 月份形成了最低价。当它们在 12 月份发生反弹时，两者都完成了一个双重底形态，同时伴随着一个较高的最低价。在 11 月份 200 日乖离率指标形成了一个重要的较低的最低价。然而，当 200 日乖离率指标反弹时，ZBT 指标也进行了具有极大力量的反弹。

卖出高峰指标 Ticks

Ticks 指标是指在任何给定的时点，在高于前盘的股票市场交易中的卖出股票数减去在低于前盘的股票市场交易中的卖出股票数的差额。在交易时间内，这个数值不断更新，以作为每一只股票的每一笔交易的回应。正常情况下，这个净差，即这个 Tick 的数值，在 ±500 或其他数值之间波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期交易者指望在市场的底部买入股票，此时示数位于 -500 和 -1000 之间，而且他们指望在示数位于 +500 以上时卖出股票，这两者都依赖于市场的具体情况。

图 19-3 的上部表现的是从 1998 年 7 月开始的标准普尔指数的日棒线图。下部是 Ticks 的日棒线图。每一个 Ticks 的棒线表现出那一天的示数的整个范围。就像价格棒线图一样，每一个棒线都有一个在市场交易开始和结束时的开盘 Ticks 和收盘 Ticks 的示数的刻痕。

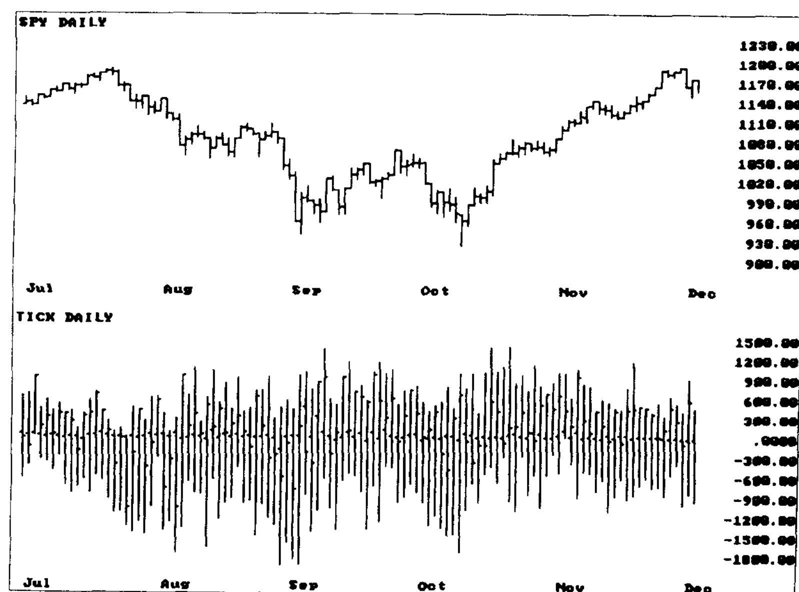


图 19-3 标准普尔指数的日现金和日 Ticks 棒线图

一个为 -1500 或者比 -1500 更低的示数一般出现在一个卖出高峰同时出现的时候。然而，激烈的卖出可能会持续一些天并且可能持续得比你所预期的时间更久。你不会愿意去努力追赶一个下降的摇摆。然而，就像其他指标一样，这一指标在与波折线形态同时出现的时候变得真正有用。首先，当人们用颤抖的双手进行恐慌的卖出使股票破产于一个极差的可能价格时，Ticks 形成一个卖出高峰。其次，一段时间之后，当 Ticks 示数的最小的负值并没有超出前一个最小的负值时，这应该是第二个卖出高峰。

当然，关于波折线重要的一点是你不知道已经拥有了一个出发点，直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到证据非常的充足时。当第一个股票跌价高峰看起来按常规发展时，努力猜测你是否在一个适当的确切的底部是无意义的。市场必须至少做一次探底尝试的可能性是极大的。当你看到一个处于卖出压力中较高的最低价之后，就有一段充分的时间来试一试水有多深。

以下是应用于1998年9月1日最低价的最小的负值示数的记录：

8月27日	-1982
8月28日	-1596
8月31日	-1856
9月1日	-1932

在9月1日之后，这个市场就稳定了。是否已经有了一个足够的溃败来建立一个底部，或者市场主体是否将更进一步地下跌，这是不清楚的。在10月8日，有另外一个高处的卖出波动，同时伴随着许多指标和许多独立的股票低于它们9月1日的最低点。然而，这天最低价的Ticks指标的示数是-1738，与8月、9月出现的示数相比明显变小。当卖出高峰按常规发展时，并没有持续很长的时间，就形成了一种双重底形态，也就是我们在价格线和其他指标中所寻找的形态。

在观察日Ticks范围之外，观察一天结束时的示数也是很有用的。当收盘价坚挺时，就像价格通道所做的一样，这表明买入的压力超过了卖出的压力，至少此日是这样的。Ticks中的一个强烈的日向上反转表明价格在第二天持续攀升的可能性，一个向下的反转表明价格在第二天持续下跌的可能性。当出现一系列坚挺的收盘价时，这种解释的意义就增加了。

标准普尔指数于10月8日形成了它的最低价。那天，尽管有标准普尔指数收盘价很低这一事实，即使很接近它的日最高价，Ticks的日棒线仍出现了一个大的关键的向上反转。尽管标准普尔指数中出现了相关的弱的收盘价，之前的Ticks日棒线也是一个向上的反转，这更加明显。

大多数极高的Tick指标示数在开始于7月的市场下滑前是相对较低的，但这毫无意义。在整个市场正在形成价格暴跌的时期内，在一天中的任何时候都没有任何大的买入压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Ticks 线形图

图 19-4 表明标准普尔指数是绘在包含日 Ticks 指标收盘价的线图上的现金图表。在图的中间是一条零基线，收盘价位于其上时，有一个正的示数，而收盘价位于其下时，就会出现一个负的示数。正常情况下，牛市中应该出现更多的正示数的收盘价，而在熊市中应该出现更多的负示数的收盘价。

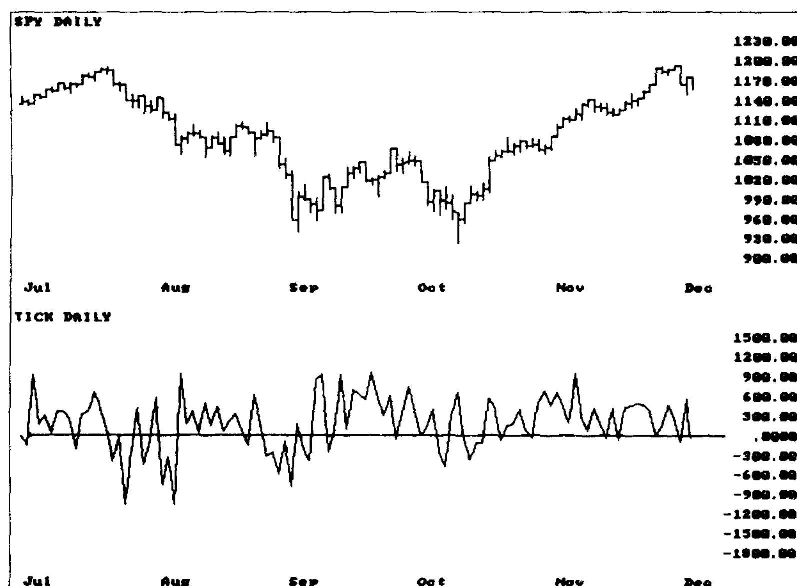


图 19-4　日标准普尔指数的日现金图和日 Ticks 棒线图

注意：即使在标准普尔指数从 1998 年 8 月的最高价下跌 20% 的过程中，Ticks 指标的收盘价为负示数的情况也没有几天。

10 月 8 日出现的 Ticks 指标的第二次最低价不仅表明很重的卖出压力已经完结，还表明正有新的资金进行买入。现在这个牛市可以重新开始了。

重要的底部出现的次数太少了，以至于在场外等它们出现是不实际的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做法。虽然如此，当市场表明一个大体的下跌已经按常规发展时，你可以多次在极好的价位买入股票。一旦你确定了一个市场中可能的重要的最低价，买入这些在下降中仍支撑得很好的股票，而不买入那些极破烂的股票。支撑得最好的股票是那些最有可能以最快速度恢复的股票，也是最坚挺的，而且之后继续创新高的股票。如果市场已经进行了另一次探底的尝试，那些支撑得好的股票也是最不可能下跌的股票。一只从市场的底部发展出来的坚挺的股票，其股价可以很快上升 1～2 倍，而那种萧条的股票可能仅上涨几个百分点。对于其如此差的表现可能会有正确的基本的解释，而其价格的恢复可能仅被认为是失望的投资者在卖出它们，以期不盈不亏地拿回他们的钱。

非常值得再重复一遍的是：买入那些坚挺的股票，而不要买那些萧条的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 第三部分

你还应该知道什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章　利息率

当利息率影响股票走势时

清楚地知道利息率能起到什么作用是十分必要的。特别是从总体上看，股票市场的走势十分高涨或十分低迷时，这种做法显得更加迫切。

与持有股票以期获得预期的收益相比，持有国库券获得的报酬是无风险的，持有国债取得的报酬则是低风险的。因此，当利息率很高特别是当其仍在上升的时候，持有股票的吸引力会大打折扣。所以，人们总是会在股票、国库券、国债之间不断地转换持有形式。即使当商业状况很好的时候，这种替换也可能会改变不同种类金融资产的供需平衡。因此，股票价格开始下跌，重新调整了其与那些无风险选择之间的相对价值。利率上升会使交易所需要的一项主要成本也随之增加，进而会减少利润。因此，持有股票可能带来的好处立刻遭受了两次打击。

当利率上升的时候，你就要小心：不要与联邦政府作对！美国联邦储备委员会在压力下会提高利率来控制通货膨胀，以维持美元的客观价值不受影响。同时，美联储也会在经济过热的时候控制商业经济活动的水平。较高的利息率对股价而言几乎意味着一场战争。当经济运行状况良好时，利息率的适当上升对于股票价格并无多大影响。实际上，利率的适当上升反而会使股价有所下挫，从而为股民们提供了一个购买的有利时机。但是，美国联邦储备委员会为支持股票所开出的提升利率的药方只有在投资者尚未意识到股票的相对价值已经出格的情况下才能奏效。一旦投资者意识到这一点，他们就会立刻卖出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当利率较低特别是当其还在下降时，所有的投资形式中除了持有现金和购买国库券以外都比较具有吸引力。房地产开发商为了能够付清债务并且获得利润，就会要求有一个较低的利率。与之相似，大部分商业活动也会因此而越发变得积极起来并且更加有利可图了。利润一旦增加，股价就会上涨，但是对于很多企业来说，工资支出是微不足道的，甚至是不存在的。然而，一些嗅觉灵敏的投资人会在复苏尚未开始前就抢先察觉到这一迹象。如果这时候的市场是一个买方市场，并且没有人在卖出的时候，较低的利息率会吸引这些敏感的投资者冒险进入股票市场。

债券与股票的比较

图 20－1 显示了从 1978 年 6 月至 1989 年 12 月这一段时间的 30 年期美国国债的走势情况。当债券价格上升时，利息率就会下降，反之亦然。买入债券的成本越高，所能获得的回报就越少。债券的利息率是固定的，不像股票的股息随着利润的变化而上下升降。

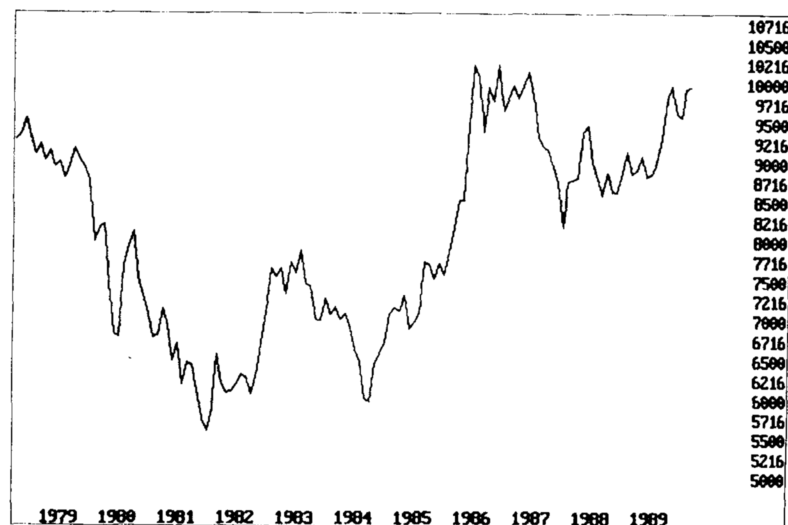


图 20－1 30 年期美国国债月图（1979～1989）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 20－2 显示了同一时期道・琼斯工业平均指数的情况。在大约 1960 年至 1981 年中期这一段时间持有债券或进行其他任何形式的固定利息的投资都是极不明智的行为。较高的通货膨胀意味着资本和收入的真实购买力在不断下降。因此，债券市场大致维持了几十年的熊市状况是丝毫不令人奇怪的。

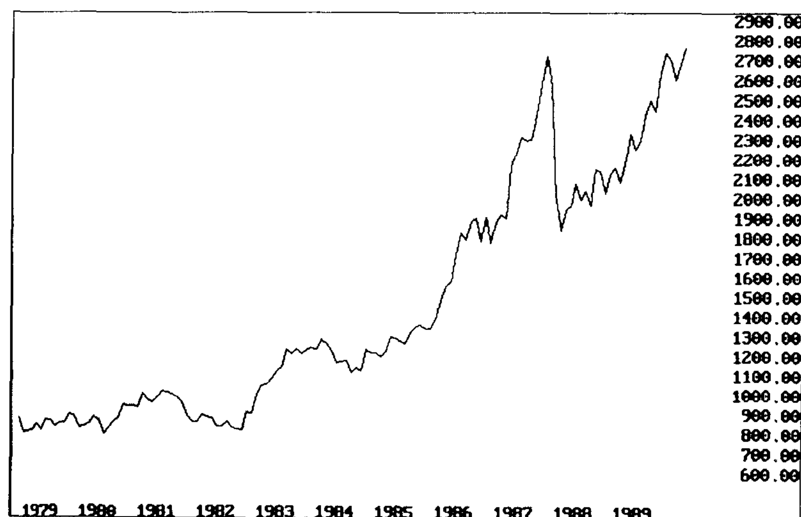


图 20－2 道・琼斯工业平均指数月图（1979～1989）

在 20 世纪 70 年代，许多公司仍然在继续增加盈利。虽然此时投资于股票获得的回报只有债券的一半而已，但是，与债券相比，股票的股息仍然在缓慢地增长并在逐渐消除其一些不利的负面影响。尽管如此，正如道・琼斯图所显示的那样，尽管股票的潜在价值仍然在持续地增加，大多数股票仍然表现不佳。道・琼斯指数图并未显示出此时对于个人投资者及机构投机者来说是一个极好的时机。由于许多公司正在以远低于他们崩溃价值的价格出售股票。此时，购买一些精心挑选的股票，不能不说是一个物超所值的做法。

当债券市场在 1981 年陷入低谷期后，股票市场进入了一次大的牛市状态。当利息率在 1984 年再次提高时，此次的牛市受到了一点挫折，但是股票并未受到太大的影响。道・琼斯指数的收盘价格由 1276 点跌至 1104 点，下跌了 13%，只是稍微令人有点不舒服而已，但是并不意味着必然会出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新的熊市。

当债券市场在 1985 年和 1986 年再次上扬时，股票市场开始真正地腾飞了，甚至在利率于 1987 年开始急速上升时，不但没有下跌，反而腾飞到一个更高的水平。

但是最终，不断提高的利率与不断上涨的股价还是在股票市场上发生了冲突。面对自 1929 年以来出现的对股票价格的最高估值，任何一个已经意识到高利率可能会带来潜在冲击的人都不会对 1987 年 10 月发生的股灾感到惊奇。在 1987 年的前 9 个月内持有股票从而造成股票价格高居不下，实质上是在与美联储作对。即使本意不是如此，但实际上阻碍了资金进一步地进入股票市场。

当股市崩溃时，美联储会迅速采取行动来降低利息率，仅仅在一天之内债券市场就上升了 7 个百分点，股票市场则几乎立刻就稳定了下来，虽然仍需待一段时日后方能恢复到以前的势头。许多人，特别是那些波浪线理论家们认为，现在的世界经济又进入了大萧条时代，现在的股市完全是一个熊市。然而，这一理论此时并不适用。因为现在的美联储可以有所作为，同时，美国现在的经济状况也与那时候大不相同。几乎总是这样，现在我们需要问自己这样一个问题：现在的股票市场到底在做些什么？买入与卖出的压力相比，到底哪个更加大一些呢？

现在与 1929 年 10 月那时候不同了，经济仍然在扩张，股票市场在缓慢地被重整组合，并慢慢地恢复在崩溃中已跌破了的支撑位。可能在一段适当的时间后，大多数股票会比 1987 年的表现更好。

图 20 - 3 和图 20 - 4 分别显示了 1987 ~ 1998 年国债及股票的走势。在这段时间内，除了 1990 年下半年的几个月份以及 1994 年初以后的一年半时间内，股市表现有一点低迷外，大部分时间均表现颇佳。反观债券市场，则在 1990 年被大量抛售，而从 1993 年底至 1994 年底更是一路狂跌。1994 年的高利息率一度抑制了股票价格的上升，这与 70 年代末所发生的事情颇为相似。但是，一旦这种压力被消除了，股市就会再次高涨。

起因及负面影响

人们普遍认为不断下降的利息率一定会对股市有利。但是事实证明这种观点并不总是正确的。通常情况下，利率会刺激经济发展进而会刺激股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

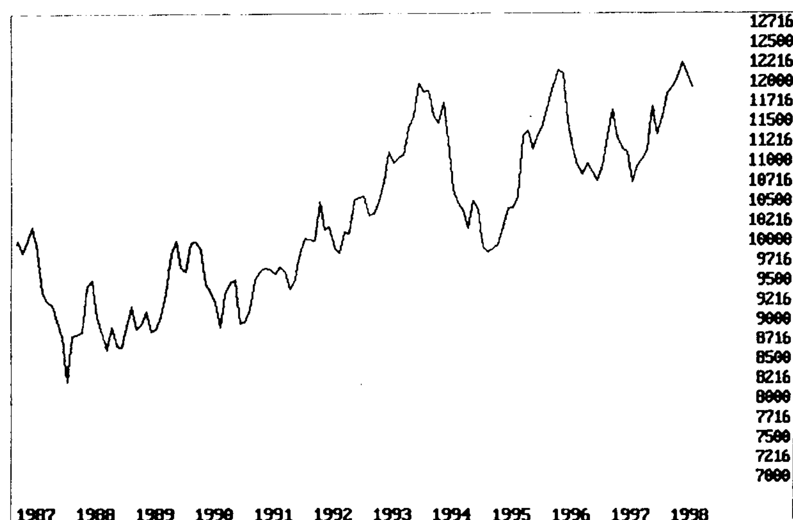


图 20－3 美国 30 年期国债的走势（1987～1998）

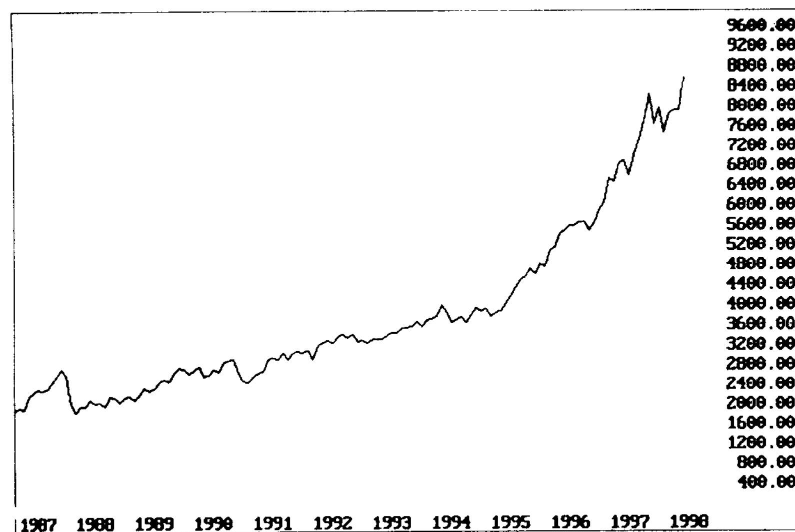


图 20－4 道·琼斯工业平均指数月图（1987～1998）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票市场。然而，也会出现这种情况，即经济可以刺激利率，但是利率却不能刺激经济。这种相反的情况经常出现在长期的资金投资热潮最终结束的时候。

最为明显的同时也是时间拖得最久的例子是1881～1896年发生的长达15年的熊市，但与此同时，利率也在不断下降。与马车这种运输工具相比，铁路的运输成本减少了95个百分点。同时，建造并拥有铁路的相关者们也因此而大发横财。但是，一旦经济因出现了过剩的生产能力而失去活力时，经济毁灭也就会随之而来。当人们还在继续投资于已经出现了过剩生产能力的铁路因而产生了大量的债务时，经济萧条就会紧随其后发生。

与此相似的是，大量资金的投资热潮在1929年的夏天达到了顶峰。同年10月份，人们意识到经济不会再持续繁荣了，于是已经飙升到极高值的股市瞬时间受到了重创。受挫的股市花了多年的时间才最终得以复原。利息率已经非常低了。从1929年10月到1932年夏，隔夜拆借资金的年利率一直在持续下降，只到最终降至0.5%。美联储一直在积极地试图增加货币供给。但是，在经济萧条中，没有人愿意吸纳这些货币。几乎每一个行业都有着极其过剩的生产能力。当业已建造起来的工厂都无法卖出足够多的商品以获得利润时，为什么还要再建造新的工厂呢?

现代经济中的一个阐释背离了利率与股价之间正常关系的经典例子发生在1990年后的日本。1989年日本由于过热的资本投资，股票和房地产价格已经高到了离谱的程度（与1929年美国的情形相比简直有过之而不及)，经济泡沫最终破灭，日本的经济也随之崩溃。日本的股票市场自1989年的最高点开始，在后来的几乎十年中，持续地再创新低，尽管在此期间，短期利率始终不超过1%。

始于1997年的亚洲金融危机也是由过度的资本投资引起的。整个世界市场无法吸纳新生产出来的所有产品。亚洲经济的崩溃也使银行业一蹶不振，因而也就无力贷款给一些本可维持运营的出口企业。正像泡沫破灭时经常发生的一样，经济陷入了恶性循环之中。这个经济怪圈带来的后果是非常严重的，它使那些至少能够自保平安的企业也遭受了巨大的苦难。

毫无疑问，日本经济繁荣期的结束及亚洲经济的崩溃都是买进股票的极好时机。当然，前提是它们已经显示出了一定的稳定性即已经有了一种持久的买进股票的压力。具有讽刺意义的是，当经济萧条结束时，买进股票的信号之一却是利率已经开始从一个罕见的低点开始上升。那就表明此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时已经出现了对货币的需求，这一需求来源于人们已经再次对购买东西及建造房屋产生了兴趣。

为什么资本投资的繁荣期最终会结束

资本投资能够长期保持繁荣是有原因的，这一繁荣最终会惨淡结束也是有原因的。经济规律指出，一项投资机会越是有利可图，就越会有投资不断地涌入。面对更加现代的工厂的有力竞争，甚至一些历史悠久的老厂家们也必须不断地进行投资以保持其竞争力。资本投资定律认为，资本投资对于社会经济的发展具有乘数效应，因为受雇于建造新工厂的工人们会花掉他们挣来的工资，从而创造了更多的需求。然而，适当的时机后，人们会普遍对这种经济规律深有体会，即如果一个行业吸引来的投资越多，越有可能发生这个行业因过度投资而形成僧多粥少的局面，最终每个企业都不能获利。供给过量会使得价格跌至成本价以下。只有当相当多的过剩生产能力最终退出了这一生产领域，从而供给与需求大致平衡后，生意才会开始好转。而生产能力的缩减往往是由破产所造成的。企业破产和无法偿还贷款同样会使银行遭到损失，甚至有时会导致银行运营不良，因此他们往往会削减新贷款的规模，并且往往只贷款给少数几家信用绝对良好的企业，这种做法会更进一步地减缓经济复苏的速度。因为这些接受银行贷款的企业可能并不是最急需银行贷款的企业。

这一经济紧缩的过程同时又是一个创造性的破坏过程，资本主义经济又会因此而重建起来。最终，这一痛苦的过程会在自由经济到来之时而结束。对于一个高度集中的计划经济或一个共产主义国家而言，这个过程尤为痛苦。在过度投资及不良投资尚未显示出其可怕后果之前，过度投资的程度已经极其严重了。能够说明这种现象的一个主要例子就是前苏联在20世纪90年代社会主义制度解体后，经济也随之而崩溃。日本在90年代的情况也与之相似，但原因更多是文化上的而不是政治上的。

即使是在资本主义社会，经济也固有地具有趋向僵化及产生不良投资的倾向。几乎没有几个政府及中央银行能够抵制住横财的诱惑，因而会任由利率降至经济发展状况所能忍受的警戒线之下。如果任由市场自行发展的话，低的利率最终会引发过度的投资。由于中央银行迫切地希望能继续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维持经济繁荣，于是大量增发货币，进而造成大量的不良投资。

人为地增加货币供给产生的后果与通货膨胀相仿。虽然它可能不会经由消费价格显示出来，但是会显示为金融资产的通货膨胀，例如股票与房地产价格的急速上升。人为原因形成的大量货币也会引发不良投资，即没有实质经济支持的生产能力。不管价格是升了还是降了，不良投资都会使资金及真实收入大量地减少。早期的经济繁荣会导致后期的经济衰退，良好的经济运行内爆后会再次运转良好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章　如何管理资金

风险与报酬

在进一步阐述止损的问题以及如何与何时卖出股票的问题之前，我们有必要先看一看资金管理过程中会遇到的挑战。

股票投资应该被视为整体金融计划的一个有机组成部分。这要取决于你目前的经济状况，即可能意味着你应该立刻开始制定一个比较正规的储蓄计划并且开始节省资金。换一种说法，你应该为从事任何一项商业冒险都制定出一个预算方案来。与从事其他商业投资一样，你可以从事金融投资，即买卖股票或债券。但是你还需要保留一定的周转资金以备不测。这些不测包括一些意外性的支出或者一些新的有利的投资机会，这些机会是你在做出最初投资决策时根本无法预见到的。

你会期望获得利润，这是必然的。但是，你同时也必须要有遭受损失的思想准备。因为当你开了一家服装店或其他任何一家店后，有时不可避免地会碰到下面一些情况：一些存货必须折价抛售，一些商品必须赔本销售等等。这些情况在所有的行业中都有可能碰到。没有一种行业只赚钱不赔钱，只要能总体上有所获利就已经不错了。

最理想的是，受损失者在价格接近最初设定的止损价格时能停止继续受损（关于止损的问题我们将在下一章进行讨论），但是，你的计划再完美，偶尔也会发生很严重的损失。因此，你要在脑海中固化这样一种观点：遭受一些损失只是做成功任何一种事情的必要代价，无论是股票市场还是生活的方方面面都是如此。做到这一点是至关重要的。只要从总体上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规划好，使得所取得的收益不但能够补偿必不可少的损失，还可以有所剩余，那么就算是投资成功了。追逐利润和减少损失应该是指一些成功的投资能够得到多倍于成本的回报。但你并不必然要取得许多次大的成功以弥补那些已经无法避免的损失，也并不必然要取得巨大的利润以平衡收支。

不要一次把全部资金都投资于股票

千万不要将大量的资金一次性地都投资在股票上。几乎没有什么法则要比这条法则更加重要了。在股市价格处于顶峰时进行投资并且进入股市风险是极高的，你会发现，在你刚刚买入后不久，整个投资组合的价格就开始一路下跌。有统计数字表明，买入一组能长期位于股市价格顶峰的股票的可能性很小。出现较大的价格高峰的情况是不多见的。但是，在股市价格处于适中的程度时进行投资还是很可能获利的，因为人们总是认为高价位的情况会更好。

我们已经看到了 1987 年所发生的一切。如果你在 8 月份的时候将大量的资金投资于股市或共同基金的话，你就会在 10 月份发生的那次股市暴跌中损失惨重。道·琼斯工业指数由 1987 年 8 月份的高达 2735 点的高点直跌至 1592 点，整整跌了 42 个百分点。假设你总共投资了 10 万美元，那么在短短的 2 个月内就损失了 42000 美元，整整损失了 42%！至于股市在 1987 年下跌后又再次回升与本部分的内容是不相关的。其实，股票并不总是上扬的，事实上，许多只个股在股市暴跌结束后仍在继续下跌。墨菲法则（Murphy's Law）指出，你持有的部分股票可能就属于那些仍在下跌的股票。

有一点是毫无疑问的，即未来仍然可能会发生与 1987 年相似的股市暴跌。有些可能会更加严重，有些则可能会持续更长的时间。因此，你甚至想都不愿意想全部的股票投资会同时从股市的高价一路下跌。

储备一定的资金

有一个策略可以帮助你避免因为在股市价格顶峰或接近顶峰的价位投资所带来的灾难性损失。但是，这一策略并不仅仅指分散投资于不同的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票和不同的共同基金。这些做法主要是在同一个层面上进行操作以规避风险。惟一能够比较有效地减少股市风险的做法是，仅仅将你的部分资金投资于股票，同时还持有一定的现金储备。只要不出现严重的通货膨胀，这种情况不大可能会在美国发生，持有现金或诸如国库券之类的现金等价物几乎是没有风险的。

少买一点债券！而且只有在利率下降同时债券价格上涨的时候或至少当它们相对比较稳定的时候才可以买入一些。只有在债券市场处于牛市时或你希望有一个比较规律的收入流时，持有债券才是非常值得的做法。但是，你会因为将资金用于债券投资无法及时变现而错失许多及时购入股票的有利时机。但是当你退休后，可以购入债券取得稳定的退休收入。

杰拉德·勒布做了些什么

学习一下20世纪初伟大的投资家杰拉德·勒布（Gerald Loeb）的投资方法对我们来说是大有裨益的。他从来不会将其全部的资金都冒险投入股市，而且他也不会用借来的钱去购买股票以赚取价差。尽管勒布具有丰富的市场经验，他仍然认为一旦投资失误就会招致相当大的风险。他总是持有大量的现金储备，即使在20世纪20年代那个不断上扬的牛市中也不例外。勒布致力于寻找少数几种具有巨大潜在价值的股票以期通过投资获得丰厚的回报。不管一种股票的前景多么具有吸引力，他也绝不会将多于1/3的资金投资在一种股票上。这样，股价一旦下跌而不是上涨时，他就能够利用储备的现金灵活地寻找新的有利可图的价格正在上涨的股票。更为重要的是，这样就可以更加从容地弥补因为投资失误而遭受的损失。通过这种方式，勒布即使投资失败，其损失也是不严重的，但投资一旦成功，获得的收益却是极其丰厚的。

使勒布非常欣喜的是，他仅仅将其资金的10%投资于一项主要的投资活动，但这项投资却以1年2~3倍的回报速度急速地增值。一般而言，10%的投资本金不大可能会全部赔光，因此，勒布的总体资金基本上不会受到什么损失。从另外一方面来说，即使他拥有的剩余90%的资金一点也没有增值，这10%的股金以3倍的速度增值也能给他带来每年20%的回报。勒布在其所著的一本题为《为在股市中存活下去而战斗》的书中坚持认为，人们在任何情况下都必须持有一定的现金或现金等价物，这样你就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够及时地调整投资策略，投资于一些走势向上的其他项目。而如果你总是将全部资金都投资在股票上的话，特别是当你所投资的许多个股都表现不佳的时候，你就会丧失这些有利的投资机会。

每次投资之前，勒布都要收集大量的信息，并以此为基础进行选择，慎重地做出投资决策。而且，他每次都是将资金主要投资于少数几种股票上，从来不过度分散化投资。从这个角度来讲，他可以称得上是沃伦·巴菲特的前辈了。巴菲特总是在他能够容易控制的选择范围内进行多样化投资，绝不刻意为了多样化而多样化。但是，勒布还是与巴菲特有一点不一样，他基本上不作长期投资。

你可能永远也不可能成功地找到一只能够在一年之内翻三番的股票，因此，刻意去寻找这类能高速增值的股票是毫无意义的。原则是：不要为了寻找这类远景良好的股票而花费过多的时间。因为这样做失败的几率是很大的，除非你非常非常的幸运。但是运气与大数定律绝对不是同一个概念。你不能因为之前一直比较幸运就主要依靠运气来进行投资操作。总体来说，幸运女神总是眷顾那些已经做出正确决定并且正在正确行事的人们。精心设计之后机会才会出现。买一些有望在几年之内翻番的有潜质的股票，或许在这些股票中，你偶尔会发现一两只像火箭炮一样直冲上天的急速增值的股票出来。

鱼与熊掌可以兼得

下面我们就来说明一下如何将购买一些走势强劲的股票与制订相对比较谨慎的资金分配方案加以折中。

假设你在 1988 年有 100000 美元可以用于投资，买了微软、英特尔及可口可乐等 5 只股票。你认为这些股票不但从技术上分析走势比较强劲，而且实际上也具有较好的长期资本回报的潜在价值。你将另外 50000 美元投资于货币市场。通过这种方式的资金分配，你虽然放弃了可以取得最大报酬的潜在机会，但是却保持了资产的高度流动性，在这里，我们假设你在货币市场的投资没有增值。1988 ~ 1996 年间，即使假定你选择购买股票的时机再不利，股票市值仍会以平均每年 25% 的速度增加，股价在此期间上涨了 6 倍，你所持有的股票在 1996 年总价值达到了 300000 美元（这一回报率实际上是一只最强劲的股票由低谷向上攀升时的回报率）。你的整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个投资组合的总价值在 8 年内增加到了 350000 美元，基本上是以平均每年 19% 的速度在增值。这大致上与一些主要的股票指数在这一时期的良好表现相符，也基本上就是一些最佳的基金经理人通过组合投资所取得的良好业绩。与此同时，你却只有一半的资金有风险。

现在我们来假设一种最坏的情况，假设你投资的时机正好是熊市的开端。由于股价下跌，你的整个投资组合的价值损失了一半，由原来的 50000 美元减至 25000 美元。当然，如果运用技术分析来选择入市时机的话，这种情况基本上是不可能发生的。但是请记住，我们现在是在假设有这么一种情况。假设你还选择了一些表现特别糟糕的股票进行投资；假设由于一场股市风波，你有一两只股票几乎完全丧失了价值；还假设你所投资的股票没有一只表现得还算是差强人意的。

通过将一半的资金投资于股票，将另一半的资金投资于货币市场，你最终的资产价值仍然有 75000 美元，其中包括货币市场上的 50000 美元和股票市场上的 25000 美元。尽管股票市场上的投资状况极其令人不满意，你的投资组合的总价值却只损失了 25%。你现在在货币市场拥有 50000 美元的资产，可以随时利用手头的现金应付不时之需，并且可以当股票市场再次上扬的时候动用这一财宝箱里的财富购买更多的股票。

一般反转与重大反转

在下一章中我们将要讨论止损的问题，即当你买入股票时由于股价受挫，此时应该设置一个止损点防止进一步受损。如果股票价格下跌的程度已经超出了正常的反转，就应该及时公布，那就意味着你必须辨别出此次反转是正常的反转还是非正常的反转。然后，你就应该在你的资金管理方案中预留出一定的资金以确保当某些股票未能按照预期走势移动时，将其亏本卖出。不同股票的不稳定程度各不相同，你在做计划的时候必须考虑到这一情况，并且容忍股价在超出你的意愿价格的至少 10% 的范围内变化，但是，一般来说不能超过 30%。一只主要股票的反转的标准预算大约是 15%。

如果你一次投资了 100000 美元，可能要安排出约 15000 美元的预算进行止损。你必须假设出最坏的情况：你所投资的所有股票都已经受损了。如果你的总资金是 100000 美元的话，那么损失是极其严重的。如果此时还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不赶快止损或还不采取方法赶快卖出价值正在受损的股票的话，理论上讲，你的资金会全部损失掉。从另一方面来说，如果你总共有 100000 美元的资金，最初只投资了 30000 美元，假设你在每一种股票上都各投资了 10000 美元，那么，如果这三种股票投资都失败了的话，你也可能仅仅承受损失为 4500 美元的风险。而这只是你的 100000 美元资金中实际投资额 30000 美元的 15%。这一点损失应该影响不大，不会妨碍你头脑冷静地重回股市以图东山再起吧。

一旦你所投资的股票价格开始上涨，那么你就可以冒一下险，少量增加一两种乃至更多种股票的投资。理想的是，你能够获得一些投资回报，同时也能够忍受发生一些损失，只要这些损失不至于完全抵消掉利润就无所谓。一旦你获得了可观的回报，就有能力承受更大的波动并且身体力行这条格言：一旦运转良好，利润就能够自身增值。

允许股票适当波动

在许多情况下，我们必须容忍股票在一定范围内波动，以便能顺利度过巨大的反转期。许多可能发生的情况例如：股票往回波动到以前曾经出现过的可辨明的低点，或者是因为与预期有一定的偏差而需要付出一点补偿。这样的倒退与填充其实都是正常的，不必为此担忧。所有的投资活动都会不时地有所波动，同时，这种波动也是投资活动必须具备的属性，但是波动必须是有限度的。如果你只能忍受股票价格至多波动 10% 或 15%，一旦超出这一范围就立刻抛售的话，这一策略可能会让你蒙受许多不必要的损失。然而，如果容许股票过分的波动，又会使你的复原过程变得更加艰难。记住一点：你如果从亏损 50% 的状态完全复原的话，你实际上损失了 100% 的利润。

共同基金公司会建议投资者们认同这样一种观点：股票既有可能上涨也有可能下跌。毫无疑问这是正确的（虽然他们常常故意不告诉你如何区分可接受的波动与不可接受的波动）。但是，千万不要相信他们出于激励目的所宣传的说法，他们可能会告诉你，股票可以在保持长期上升势头的同时受到极小的损失。要在长期内取得 100% 乃至更多的回报，你必须要有承受 30% 损失的思想准备，这一点你必须要清楚。当股市大市是牛市时，正常情况下，几乎没有几种股票能够同时反转得如此剧烈。但是这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况还是发生过的。对此还是应该谨慎而又积极地做准备。

不要在下跌过程中企图补亏

从逻辑上讲，你可能会在一只比较好的股票走势向下的时候买入更多，而不就此认输。用证券业的行话来说就叫做“低价连续买卖”。共同基金的从业人员总是会向你推荐这种投资方式，他们这样做的理由是你不大可能把握住股市的走势。所以，他们会坚持让你相信股票的长期走势总是向上的，因此在下跌的时候买入更多的股票就意味着长期内会得到更多的回报。

实际上，低价连续买卖是一个只赔不赚的把戏。这种逻辑推理是绝对不应推崇的，因为，最终结果是增加了双重风险，而不是增加了双倍利润。

记住期货交易商们的一句格言：不要强化你的不利形势！增加利润减少损失是一条亘古不变的真理，不按照这一真理行事是得不偿失的。多买一些正在赚钱的股票，而不是一些正在赔钱的股票！

当你买入了一只股票后，理想的话，它的股价应该立刻上涨。现实一点的话，这种情况发生的几率只有1/2。有时你必须有一点耐性，不要操之过急。资金管理是需要耐心的。即使最强劲的牛市也会不时地波动，甚至有时会出现剧烈的动荡。

处于牛市时要保持乐观

有时，你会非常清楚，现在的股票市场正是一个有着坚实经济基础的牛市，并且股市正在上扬。那么此时，你可能要比以往比较暧昧不清的时候更加愿意冒险，可能会将多达75%的资金投入到股市中去。但是无论如何，仍然需要保持一定的现金储备。你不会希望看到这种情形：当你终于度过了一次正常的倒退后，却发现要购买更多的股票时，心有余却力不足了。更加糟糕的是，你的保证金也开始响起了警铃。

保证金是指经纪人愿意额外借给你去买更多股票的钱。通常，你可以借到相当于所购买的股票总价值的一半的钱。如果股价一旦下跌而不再上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨的话，当你的贷款额超过股票价值的60%时，经纪人就会要求你增加保证金。这时你要么存入更多的钱，要么就卖掉一些股票。但是如果你选择卖股票的话，有可能此时是最不应当卖出的时机，即使选择的股票种类再好，你也会损失掉一些钱。

一旦你确定了这是一个牛市，而且发现股价正在上涨，就应该乐观起来。这时候会很自然地问自己：如果我现在想要买股票的话，为什么不买呢？当你看到微软、英特尔或者可口可乐的股票时，不可能只希望自己能够拥有这些股票但却不采取任何行动。如果一只股票看起来正在上涨，那么它可能会有继续上涨的机会。不要只为没有抓住机会而痛惜，却不立刻开始去做些什么。

理想的是，你应该在一次反转结束后开始寻觅合理的买入信号。如果股票的走势确实很强劲，那么最好稍稍领先一点，不要完全不买，而要买入少量的份额。如果你的户头上有100000美元，即使在没有明显的进入信号的情况下，立刻拿出5000美元购买一只走势很强劲的股票也不会出现什么太严重的问题。只要你不是一时冲动，极其活跃地同时买入好几种现在并不在挣钱的股票就行了。

身处熊市时要采取守势

事物总是有正反两方面的，同时你也要做好心理准备，一旦股票的走势对你不利的话，也要硬着头皮承受下来。如果你因为一只股票总是在下跌而希望自己没有拥有它的话，那就卖了呗。作为一种规律，当股市的大趋势是下跌的时候，持有一只股票以期弥补损失常常只是一厢情愿的做法，比较可能的是，损失会越来越大。损失越大，遭受更大损失的可能性就会越高。可能为了挽回劣势，你会试图再持有一段时间，希望股价能够回升，但是却发现，股价跌得比当初让你忧心的价格还要厉害。这个时候，你最好记住一句格言：最初的损失就是损失最小的损失。就像是你得了牙疼病，只要让医生把那颗坏牙拔掉，这个很短的痛苦就会很快结束了。接着，你就可以客观地分析情况，并且做出新的决定。

要记住熊市的整个变迁过程。一旦熊市开始形成，想买入股票的人就会不断推迟买入的时间，因为他们预期股价会进一步下跌。同时，越来越多的投资者想要兑现他们得到的利润，因此就不断地想卖出股票。特别是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些借钱进行股票投资的投资者们必须卖出股票，因为此时股票残存的市场价值已经不足以还清借款了。随着股价进一步下跌，先前的投资热情会被绝望的心情所取代，卖出股票的压力也会大大超过买入的力量。

如果股价仅仅下降了10或20个百分点，或者此次的股市衰退只是像1987年发生的那次一样短暂的话，度过此次难关还是比较容易的。然而，真正的熊市往往是一个非常缓慢而又折磨人的过程，而且忍耐的过程也是很痛苦的。股价一直在无情地下跌，导致人们对股价的回升感到绝望。共同基金总是想得到净现金流入，而不是净现金流出。因此基金经理们会大量卖出股票以进行补救，他们的抛售行为又会使股价进一步下跌。这样的话，熊市就会进入一个恶性循环的怪圈。你绝对不会想在熊市非常成熟的时候进行股票投资吧。

但是熊市的好处是，最终它会向投资者们提供一个在极其优惠的价格上买入最佳股票的投资机会。但是，只有那些还持有现金的人们才能从这一机会中获利。赶快计划一下，成为他们中的一员吧！

区分收入与资本

通常情况下，我们既有收入又有资本。你可以花费掉收入，但是，你如果浪费掉资本的话，将是一种极其不容饶恕的罪过。花费掉资本就如同吃掉用于来年播种的粮食种子一样。因此，你若是靠资本来维持日常支出的话，将是极其错误的。同时，这种方式也是有约束条件的。

对于养老基金及大部分家庭信托基金和许多其他的投资者来说，人们是需要收入来生活的。因此，应该将资本和投资回报区分开来。当然，你既可以从收入中也可以从资本中动用货币，但是，如果依靠收入维持日常支出，同时让资本盈利的话，你的生活水平会更好一点。如果你考虑到日后退休的情况，可能就会偏向于取得资本收益。当你需要增加收入的时候，就要寻找一些同样能够带来潜在资本收益的更高收益率的股票。当你个人或总体的经济状况都比较好的时候，可以将一些资本从较低收益率的股票投资形式转换为债券形式或更高收益率的股票形式，更为可取的做法是将低收益率的股票中的弱势股票卖掉，而不是将强势股票卖掉。持有较高收益率的股票和债券所得到的资本回报可能不会很高，但是同时，你的资本或收入遭受损失的风险也是极低的。然而，有的时候，具有较高收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率的股票也有可能给你带来很高的资本回报，这样，你就在保持低风险的同时，既增加了收入，又提高了资本回报。

如果计划通过取得已经实现了的资本收益来增加收入的话，结果常常是，你最终发现这一段时期并没有取得什么资本回报。接着，你就可能会卖出本应该增加收入的资本，既减少了资本又减少了收入。这种杀鹅取卵的做法毫无疑问是极其愚蠢的。

资金管理概要

在这里，我们再次总结一下资金管理的几大要点，即如何利用可以动用的资金适时做出买入或卖出的决策。在这张清单上列出的要点中有我们已经讨论过的，也有一些新的要点。对于新的要点，我们会在下面加以说明。

1. 一次性地将大量资本都投资于股票或任何一种长期投资项目是极其冒险的行为。开始的时候进行少量的投资，然后再逐渐筛选掉一些表现糟糕的股票，并且增加对一些表现良好的股票的投资。换句话说，傻瓜会很快失去他的财富。

   当你的投资已经无望地沉入水底时，从心理上来说，很难接受将持有的某一只股票完全抛掉，更不用说将一整只股票或债券的投资组合卖出了。
2. 保持一定的现金储备。无论股市的状况如何好，也不管你所投资的股票表现如何优秀，仍然需要留有一定的现金储备以备不时之需。而且，总是会不时地出现一些新的更好的投资机会，所有这些，都需要你留有一定的现金储备。
3. 不要同时买入过多种类的股票。无论你是直接投资还是通过共同基金公司投资，都并不必然要通过持有大量的不同种类的股票来实现分散化投资。毫无目的地进行分散化投资只能使你更加不容易寻找到本来就为数不多的优质股票。这就是许多家共同基金公司衰退的原因。真正的分散化投资包括分散投资于完全不同信用等级的各类资产，也包括分散投资于股票、债券或诸如国库券之类的现金等价物以及货币市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃伦巴菲特所经营的 Berkshire Hathway 取得了极大的成功，他所使用的投资策略就是将大量的资金投资于相对比较少的几种股票。即使对那些投资资金达到数千万美元的投资者来说，投资于至多6种股票也就足够了。只要此时股票市场具有合理的流动性就不会有什么问题。

4. 增加利润，减少损失！再也没有什么其他更好的方式比这句陈词滥调更能说明问题了。
5. 当利用技术分析方法来分析单个股票或整个股票市场，发现现在的形势已经不再有利时，负责任的资金管理就会建议你卖出股票。当你现在所遭受的损失还很小，只是你的资产组合中一个很容易处理的部分时，就能够比较容易地接收这一损失的事实。接着，你就可以头脑冷静地带着资金重新回到股票市场，以图东山再起。记住，一旦你已经做出了正确决策，就应该好好地盘算一下你能够赚到多少钱了。
6. 当股市是熊市的时候，千万不要相信共同基金向你做出的承诺：我们可以使你的资产增值。

   基金经理们经常会说："我们不是股市的造势者……即使是在熊市中，也绝不会大量抛售掉股票，我们自始至终都在或多或少地进行全面的投资……"但是，还是请记住这些人在熊市期间，管理各类专业基金时真正的所作所为吧。
7. 在熊市的时候，将你的资金转换成国库券之类的现金等价物，并且一直等到这种状况结束。股市的恢复程度似乎总是不充分的，但是，只要你不是少数几个预备卖空的人之一，那么你此刻只是在寻找一个休养生息的场所而已。如果你做的是长期投资，而且你在此期间一直按兵不动，那么另外一个替代方法就是与股市共沉浮。
8. 如果是做跨国投资的话，最好不要进行分散化投资。

   世界经济越发变得相互依赖了，各国经济谁也离不开谁。美国经济是世界上最强大的经济，同时也是世界上最为开放的经济，因此，从整体来说，美国经济也就具有最好的投资机会。除此之外，还可以随时监控你所投资的股票的成绩如何。国际性的分散化投资听起来颇具有吸引力。但是，能够保持50%乃至更高的增长率的公司，仅美国一个国家的公司数目就要比世界上所有其地方符合条件的公司的总和还要多。比较脆弱的经济会不时地发生波动，但却不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会影响到美国经济。但是，一旦美国经济稍微有点风吹草动，其他地方的经济就有可能掀起一场惊涛骇浪。

9. 即使你遭受了严重的损失或者现在已经负债累累，也不要害怕回到股市中去重整旗鼓。

10. 要区分开资本和收入。现在让我们从花费掉收入的角度来考虑一下，如果你愿意，也可以从再投资的角度来考虑问题。卖掉资本以应付支出，或者设想一下更坏的情况，必须借入资本才可以应付支出，那就意味着你现在既没有资本也没有收入。依靠资本维持日常的支出就如同借债赌博一样，风险极大。你可能会暂时做得非常成功。但是，一旦经济状况恶化，必须要赚到钱的压力反而会使你赚不到钱。期货交易商们有一句很有价值的格言：不要用让人担惊受怕的货币进行交易！因为必须要赚到钱，所以你总是在试图找出能够绝对赚到钱的优质股票，但是往往事与愿违，结果，你不但没有赚到钱，反而还赔了钱。

    资金管理活动是投资活动的一个有机组成部分。投资活动并不总是都能成功的，在这样一个假定前提下，一旦你确定了可以用于股票投资的资本后，在适宜的买入时机，就必须立刻买入，毫不迟疑。而当需要卖出的时候，则要当机立断，立刻卖出，从而能够保留资本为长期做打算。总而言之，你必须要尽心管理好资金，将其作为一项独立的经济活动来对待。

在下面的两章中，我们将讨论如何区分可接受的损失及不可接受的损失的问题，还要讨论一下如何利用止损来保护你的资本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章　预设止损位

预设止损位

这一章讨论股票交易者面临的最大的挑战：止损——我们从预设止损位（Initial Protective Stop，IPS）开始谈起。

当你买了一只股票后，如果它是下跌而不是上涨，这时止损就会起作用。假设你以10美元的价格买进一只股票，决定预期损失是2美元。当到达了这一点即8美元时，你更愿意卖掉它，重新开始，而不是眼睁睁地看着它下跌到5美元或者任何超过你预期的2美元损失的那一点。止损为保护你的资本免受灭顶之灾提供了一种方法。你应该记住，如果损失了50%，那么就需要有100%的盈利才能弥补损失，但是，如果损失了20%，那么只需25%的盈利就可以弥补。

当一只股票价格上涨的时候，也可以用止损来保护利润，这就是预设止盈位（Trailing Protective Stop，TPS）。我们在下一章将要具体讨论。假定你以10美元的价格买了一只股票，之后上涨到了20美元。这时，你恐怕担心它会转了一圈之后再回到最初的买价，就可以使用预设止盈位来保护你的利润。你可以把预设止盈位设在15美元。然后，你至少可以保证获得5美元的利润，而不会让10美元的利润白白流走，或者更差的话，会看着盈利变成亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么需要止损

一旦买了股票，就应该预设止盈位。如果不知道该设置在哪一点，就不应该买股票，或者开始时只买很小一部分。资本保值要求我们对潜在的损失进行控制，以避免灾难性的损失。不管怎样，计算盈利并不总起作用。你不能指望它发挥作用。只有当你按照最坏的去做准备的时候，才可以进行较好的预期。墨菲法则并不是只有在你遇到不能承受的损失的时候才起作用，换言之，它起作用要有充足的条件。

正如我们在前面章节讨论过的，当你所买的股票回到比最初买的更好的价位时，你也许认为应该买更多。这种逻辑推理在很多种情况下证明是错误的，出于实际考虑，应该在此刻全部抛售。

如果你买了两只股票，其中一只上升，另一只下降，那么，你应该多买一些上升的那一只，少买一些下降的那一只，不要因为后者便宜就多买。前者是赢家的行为，而后者则是失败者的搏击。

当一个失败者的损失双倍增长时，除了有双倍损失这样的实际风险外，还有其他问题。从心理上来说，接受一个很大的损失当然比接受一个比较小的损失更困难。即使在最好的情况下，当你感觉自己掌握了最好的可能有的所有的信息时，还是会有时候失去七巧板里一些最重要的部分的。有许多股票，看上去很好，很强劲，但实际上却不是上升而是下降。有时候，可能这个公司或者这只股票一点问题也没有，只是因为这只股票的价格太高了，所以吸引了比买者更多的卖者。有时候你也会不经意地发现这样一些股票如数字设备，只要公司运营和技术问题被确定了，就会一路走低，而也不会上升。即使在正常情况下，也有很多这样的股票，而在大熊市中，大多数股票都是这样的。

如何预设止损位

一些成功的股票交易者只会让股票回折10%左右，而不会让它回折得更多。如果它下降了那么多，他们就会卖掉，然后重新来买。这样比平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌要好，可以避免很大的损失。然而，最好还是在可以接受的回折的基础上预设一个止亏位。

只要一只股票的价位高于最初进入时，这种可能性就是有利的。任何回落更多的是一种巩固，即使价格一路下跌至最低点。如果低于最初进入的价格被打破的话，就意味着有利于该股票上涨的条件消失了，最起码现在消失了。这时候最好卖掉股票，然后在一旁观望，或者重新去寻找另外一只业绩良好的股票，许多投资者觉得卖掉一只失败的股票很困难，但你可以从中寻找到安慰。当你是正确的时候，你要记住能赚多少钱。

前一章重点讨论了不要把一大笔钱立刻全部投入股市，以免有一天发现自己不经意间是在市场最高点买进的。同样的法则也适用于买个别股票时。你必须要问这样一个问题：如果股票没有达到我的预期，该怎么办呢？预设止损位是这个问题的一半，准备接受到达止损位所带来的损失是另一半。

总会存在这样的风险，即在股票价格下降到你的止损位之前，有一个突然的大跳水，所以只能以比预期更坏的价格卖掉。在这种情况下，你可以在设定的止损位附近进行交易。所以，在买股票之前，要知道一旦股票没有像你预期的那样上涨，大约会损失多少钱。你能够看出股票价格波动的大致范围，从买进到卖出的最低限。衡量一下买价和最低限之间的差价，加上一小部分可能会有的失常，就可以计算出你能够承受多大的波动。这样，就可以预算出一个你可以接受的损失，如果你所买的股票没有上涨而是下跌的话。

然后你就必须从心理上接受这样的情况：你有可能赔钱而不一定赚钱。如果你做好了赔钱的准备，就有可能赚得更多。

在实践中预设止损位

在实践中，买一只股票最好的办法就是像第二十三章所介绍的那样，把它的每月、每周、每天的走势图都排起来。假定你根据月报决定买 1993 年 10 月底沃尔玛百货公司的股票。正如所发生的那样，你在 11 月初进入了，从图中也可以看出实际的进入正在开始（图 22－1）。这时你可以根据做出的买进决定预设一个止损位。从长远的角度来看，月份图所指示的那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个低点就是你所计划的不愿意突破的底线。偶尔有这样的情况，每月、每周、每天的走势图都指示着同一个价位，预示着这个价位就应该是你预设的止损位。

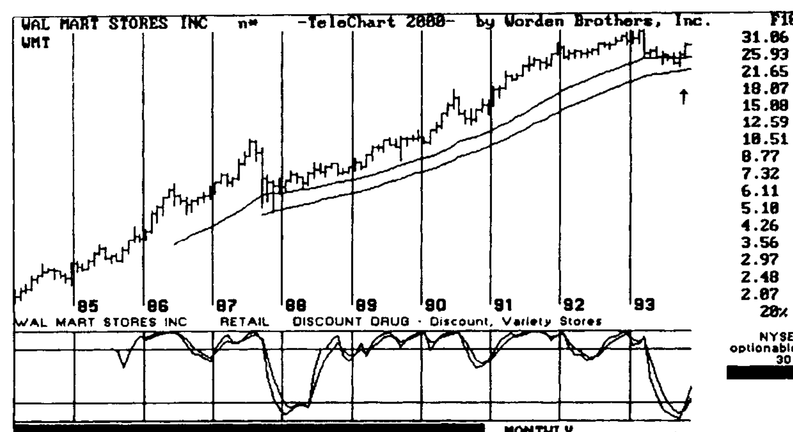


图 22－1 包含 25 个月和 40 个月移动平均线和随机数的沃尔玛月线图

还有一些理由阻止我们去购买沃尔玛公司的股票，那就是 MACD 的反面性的言论和 OBV 明显暗淡的行为方式。然而，也可能是一些积极的暗示，暗示着这可能是买进一只以前走势很好并且有可能再次发生的股票。这只股票已经回到了它 40 个月以来上涨的平均水平，并且根据推测，已经到达了卖空的顶点。当这种股票出现的时候，往往是一个很好的买进时机。即使你做出了错误的决定，还可以获得一个很大的风险报酬的份额，并且止损位往往非常容易控制。并且，还有一个极好的两个月一次的上升回折，尽管第二次的最低点要比第一次的最低点要低。

假定你根据沃尔玛公司股票每天的走势图，在 11 月 11 日以每股 28.25 美元的价格买进了该公司的股票（图 22－2）。从每月走势图上可以看出，该股票的低位点是每股 23 美元，从那一点起，股票开始回弹。任何突破 23 美元的价位最多预示着从该价位再上涨的可能性很小，几乎根本不可能再上涨。它可能进入了一个交易阶段，或者可能是一次更严重的下跌，甚至有可能是 1990 年的最低点 12.5 美元。如果最近的低位被突破的话，那么只要考虑到下跌的可能，你就只能闭上眼睛听天由命了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

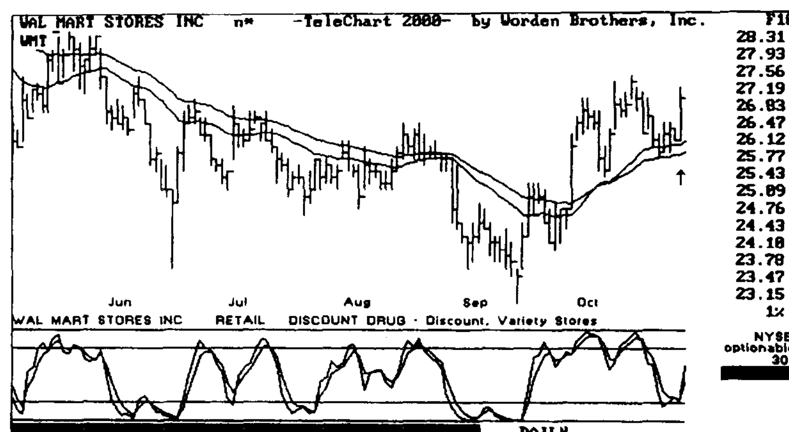


图 22－2 包含 25 天和 40 天移动平均线和随机数的沃尔玛日线图

如果预设一个止损位 22.75 美元，低于每月的低位价，这就保证了你每股的最小损失是 5.5 美元，或者说是你投进该股票的 20% 的资金。和你投入该股票的资金相比，那可能是一个令人难以忍受的损失，而如果你把所有可以利用的资金都投入到沃尔玛公司股票的话，那么，这样的损失更让你难以接受。毕竟，20% 的损失大约相当于很多人在熊市一个好的年份里一年的全部收益。从另一方面来讲，如果股票走势良好，它可以在一到两个月内每股上涨 5.5 美元。当该股从最高点 34 美元下降到 28.25 美元时你可以买进，然后它又下降到 23 美元，从 34 美元下降到 23 美元完全可以说是一个修正。参考这种修正振幅，从 34 美元到 23 美元，下降了 11 美元，如果它是上涨的话，那么就有可能到达每股 45 美元的最高点。所以风险是每股 5.5 美元，每股潜在收益 16.75 美元（45－28.25＝16.75），甚至有可能更高，如果股票继续上扬的话。但是这时候你仍然需要预设一个止损位，不要太自满，这不是一个坏的建议。

从更长一段时间来看，从该股票 1990 年开始波动的速度可以看出，在 3 年的时间里，该股价已经翻了 3 番。如果这种上升的速度能够持续，那么该股票可以从最近的低位 23 美元再上升 3 倍。所以，以每股 28.25 美元的价格买进沃尔玛公司的股票，就可能在 3 年内上涨到每股 69 美元，这就能弥补每股损失 5.5 美元的风险。与下跌 14.5 美元到 1990 年最低点相比，损失 5.5 美元实在不算什么。前者意味着你投资金额的 54% 的损失，而不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅仅是20%。如果一只股票损失20%，你可以有理由期待它很快回升。而如果一只股票损失了50%，在一个合理的时间里，你会发现希望挽回这笔损失实在是一个很大的挑战。

由于尚未定论，你花了10%的资金以每股28.25美元买进了沃尔玛公司的股票。如果该股票像你预期的那样，在3年上涨到了每股69美元，你就获得了144%的收益，或者所投资金的2.5倍。这方面的收益可以使你的整个资产组合的价值提升14%。如果不幸股票下跌，到达了你所预设的止损位，那么就以22.75美元卖出，相当于使你的整个资产组合损失了2%。这种益损比是很好的，并且它证明了这种投资是值得的。

当你以28.25美元的价格买进沃尔玛公司的股票时，如果该股票下跌到22.75美元，经纪人就会执行你的要求，卖出该股票。如果该股票到达了这个价格，它就会自动以当时所能得到的最好的价格卖出。这个止损位是建立在持续合理的基础上的，并且一直都在起作用，除非发生了以下两种情况：或者全部卖出你的股票或者取消这个止损位。这是为了保护你在该股票上的投资。现在，如果该股票开始下跌，你就不必感到极度痛苦。因为你已经计算好了准备承受的风险，并且预计了潜在的损失，就像做生意时计算好了成本一样。你当然可以确定有些投资肯定不会赚钱，但是在投资之前，你永远不知道究竟是哪一个投资不会赚钱，也许这一次的投资就不会赚钱。你也知道，从长远来看，收益总是大于损失。在波动不定的市场中，你可能又把相当一部分股票在止损位上卖出，但是在大熊市中，这样的股票会大大减少。

你可能并不会在预定的止损位卖出股票。在买价和卖价之间，总有一个差价，于是在现实中，你可能会以比预定的止损位低一个或者两个点的价位卖出。拿沃尔玛公司股票来说，在正常的市场情况下，你可能会在22.75美元或者22.62美元的价格卖出。

如果沃尔玛公司股票下降到没有预期到的20美元，那么做生意的成本与这种风险相比，就显得很苍白无力。在突然出现了一个极度糟糕的消息或者大盘下跌的情况下，股票的卖出价可能远远低于止损位。如果沃尔玛公司突然宣布其经营业绩是亏损而不是盈利，那么就很有可能某一天该股票的开盘价突然变成了18美元，而不在止损位22.75美元附近。当一只股票以低于止损位的价格进行交易的时候，它实际上就意味着已经到达了止损位。尽管低了点，但仍然是以所能获得的最好的价格卖出的。这看起来是一场灾难，而且往往存在这样的规律：如果一只股票越坏，它就越有可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能变得更坏。股价的突然暴跌总是很难预示着一个好消息。这种下跌很有可能继续下去而不是很快恢复上扬。当然，也有例外，有一些股票突然下跌，但结果只是为了以更快的速度上涨。总而言之，你最好还是相信这样一条市场法则：最初的损失是最好的损失。

止损位的周图和日图

有时候，为了确定止损位，必须仔细研读股票每天和每周的走势图。当一只股票已经走了很长一段路，尤其是当它被过高地买进的时候，这一点尤为重要。有时候，你从每月走势图上得出的止损位往往太高，此时，你没有别的选择，只有重新寻找一个新的价位。如果一只股票波动非常大，从每天的走势图上得出的止损位总是优于从每月的走势图上得出的止损位。

从沃尔玛公司股票每天的走势图可以看出，进入价格比可以确定的 10 月 27 日的每股 25.75 美元要高。再往前看，还有更低的价位，那就是两个星期之前的每股 25.37 美元。这时，你可以考虑把止损位设置在如 24.75 美元。这个止损位比两个已经确定的低位要低，尤其是第二个低位更增加了这样的止损位的正确性。在这种情况下，可以选择用该月的最低位作为止损位。我们知道，我们是真正喜欢这只股票，除非确实发生了非常糟糕的事情，我们是不愿意卖出的。必须注意，从打印出来的每天的走势图看，股票价格总是有一个很大的波动范围。这可能有一部分原因是价格为了充满屏幕的空间而膨胀。从每月的走势图上可以看出，股价回落到 23 美元的水平实际上是一个小插曲。

正如所发生的那样，沃尔玛公司股票在 1994 年 5 月到达了 22.75 美元的止损位，于是它自然就被卖出。在这种情况下，当然是一个比较好的事情。图 22－3 显示了该股票在未来 3 年里是如何发展的。尽管该股票最终还是回升到了最初的买价，并且在 1995 年 7 月比买价还高 1 美元，从市场走势来看，该股票不再是值得持有的最好的股票。它的 25 个月和 40 个月的平均波动翻了一番，从好的方面看，该股票处于市场的边缘。从坏的方面看，该股票有可能进入一个长期的熊市。在这种情况下，该股票在它的后期，只是比 20 美元低了一点点。这不是重点。重要的是止损位使你免除了 3 年的痛苦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

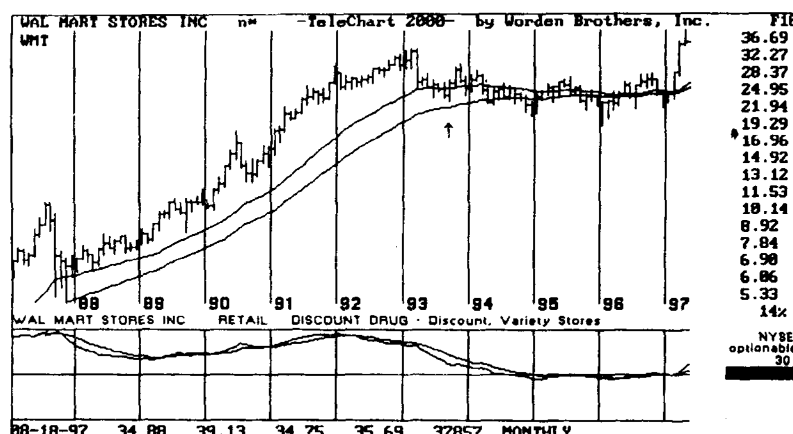


图 22－3 包含 25 个月和 40 个月的移动平均线和 MACD 的沃尔玛月线图

如果你持有这只股票，最起码从账面上来看，暂时损失了一些比你预设的止损位更多的资金，但是，在以后很长一段时间内，该股票并没有实质性的上扬，账面上的这种损失成为真实的损失。所以，投资额的下降，即使只是暂时的，在目前仍然是真实的损失。这种损失有可能变得更大，也有可能转化为盈利。

注意止损

关于止损，还有一点非常重要，需要提一下。止损意味着，只有当市场到达了止损位或者你取消了它，否则，它总是在起作用。你不会再次卖掉以前曾卖出过的股票，为此你可能必须买进以平衡卖空。如果经常用止损的话，当你以正常途径卖出股票的时候，必须记着取消它们。

不要低估预设止损位的重要性。有些投资者有这样的谚语：没有人会因为盈利而破产。这是一个失败者的言论。它应该被反过来：你如果遭受了一个能够承受的损失，也永远不会破产！让盈利上涨，以弥补不可避免的错误以及由于股票没有达到你的预期而遭受的损失。运用好的资本管理方法和购买一套好的股票组合，可以遭受许多很小的损失，而避免你的资产组合价值下降造成的更大的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章　进行止损操作保持利润

设置拖尾的保护性止损位

当一只股票开始赚钱的时候，其价格背后预设的止盈操作点就上升了。所面临的挑战便是在你损失所有的利润之前，尽力持有那些强势股票，如英特尔或微软的股票，而卖出像数码公司或 Micron 公司的股票。更糟糕的可能是你会看到盈利竟然变成了亏损。

考虑到所有的市场都是波动不定的，无规律地从一个水平调到另一个水平，那么在给予股票太多的空间或太少的空间去波动这两种选择之间总会存在冲突。如果市场波动不是无规律可循的话，或许还比较容易知道如何去做。非常简单，你只需要在高价位卖出股票，在低价位买进股票就可以了。但是，往往那些最好的股票价格总是增长到一个超出你所预料的价格上限的价位。所以，一直想在高价位卖出股票的你却往往在时机还不成熟的时候就已经卖出了那些最强劲的股票。

这样，如果想要购回这些股票，必须付出比卖出价格更高的价格才能实现。即使非常坚挺的股票也仍然会波动得非常厉害。对于一只股票来讲，其价格回调 32% 并不有损于其上升的趋势，这绝对是正常的。一旦卖出了那些最坚挺的股票，再买回则往往是非常困难的了，即使它们是最值得购买的。所以，必须一直持有这些强势股票，直到有严重损害其上升的事件出现时再卖出。

从另一方面来讲，那些最弱的股票一般上升很少而其下降幅度却往往超过你的预期。它们一般不会成为超量购买的对象，所以，坚持高价卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的原则会使你卖掉那些最好的股票，却一直持有那些表现平平的股票。在这里，预设止损位方法会起到其特有的作用，使你更有可能卖出那些有结构性缺陷或普普通通的股票，而不是卖出那些将要急速上涨的股票。

总的来说，假如你给一只股票太大的空间波动，会使自己陷于一种进退维谷的境地。一旦这只股票长期蛰伏不动或完全调转走势，你将不得不赔上所有的利润。而另一方面，如果你给予该股票太小的空间波动，那么在市场发生主要变动时，你往往不能把握住机会，这样一来，就不能在长期真正使投资具有其非常的价值。

非常幸运的是，在这两个不能令人满意的极端之间，有一个可操作的折中办法，而且，它在平衡这两种可能性以增进投资者福利方面是十分可靠的。那些鱼贯排列的逻辑性的图表点将在一个很长的区间内保证你的投资，就如我们在第八章中看到的那样，一个牛市应该连续走过一个高过一个的最高价和最低价。但是，如果违反了这种图表形态的话，你就不得不考虑这是否仍然是一个牛市了。预设止损位方法为确认那些无法接受的波动奠定了基础，同时也为设定止损指令以及卖出相应的股票提供了一种机制。

还有其他一些方法可以高价卖出那些已经显示了失势趋势的股票。在任何情况下，预设止损位，作为一种灾难的保险，如果仅仅当成卖出那些已经开始出现劣势的股票的一种机制，的确是一个不坏的折中办法。

预设止损位方法有三种。没有一种方法能够单独适用于所有的情况，因为市场动态如此扑朔迷离而无法把握。

止损价格，一般按照在下降趋势中凑整的方法来调整，所以都定在略低于约整数的位置，在实践中，则会确定在低于一些非常明显的价位时，如低于 10 美元或 20 美元（当对未补抛空的差额采取保护性的措施时，则采用相反的方法，止盈价格将定在略高于明显的约整数的位置）。

1. 在次低价格点止损的方法

在月表上，较高的最低价一般都是沿着牛市中上行的波折线出现的。这里用的是第八章所讨论的牛市的确定指标所提及的原则。如果把这种方法当成决定卖出股票的惟一方法，通常情况下，最好在月收盘价突破了止损点时开始行动。经常会有一些异常的价格下降促使那些弱势的投资者卖出其所持有的股票，然后，股票价格又开始回升，重新发展。当整个市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的状态非常有利的时候，如果坚持一个月只做一次决定，那么你所损失的好股票将比在一次随机波动中卖出股票所损失的要少一些。

在图表上找到与次低价止损相对应的点，确定月线形图中最后一个或者最高的月内最低价的位置，这也恰恰是该月的价格线出现上行趋势的地方。在那样稳定的态势中所产生的月内最低价比那个有最低收盘价的月份要早出现一到两个月。如果这一点与在单线图中引发上升趋势的那一点不重合，再回到该月的柱状图，找到该形态中的月内最低价。

在该月最后一个上升波动之前找到那个月的最低价点，在此水平上允许其有5%的回调。这样确定的价位便是较高的最低价点止损操作的水平。如果在任何一个月的月末该股票的收盘价低于了该止损点的价格水平，就应当卖出该股票。

表23－1用一个例子解释了这种计算方法。

表23－1

现行市价	109美元
最低收盘价（在该月的价格线最后一个上升动作前）	100美元
在回调过程中出现的月内最低价	92.5美元
从92.5美元的5%的波动	4.6美元
止损价格	87.5美元

当你用这种方法卖出股票的时候，好像每股都要损失21.50美元或更多，但是必须记住，你持有这种股票当然希望它最终能够涨到150美元或200美元。假如你买入的时候是每股45美元，该股票价格从其所达到的最好水平下降25%左右这样的损失并不太严重。市场走势一旦稳定下来，我们所能看到的便是这种可能性是倾向于支持持续上涨的，除非市场的某种动态显示这一预测的某一方面出了点问题。当你所持有的股票的现行市价高于购入价格时，在这个月里应该放任该股票的价格自由波动。这种较高的最低价点止损的方法并不能保证你在这个月所出现的廉价卖清的过程中不受损失。但有的时候，其他的指示指标会告诉你不应该再继续持有某种股票了，或者完全不应该再停留在市场之中了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次低价点止损方法的实际操作

微软公司股票的月价格线图显示了该股票是那种你想要永远持有的股票（图 23－1）。无论你看到哪一张图显示其价格从左下角开始拉出一条长长的线一直到达右上角时，都会心生感慨，而产生上文所提到的那种感觉也有一部分是因为如此。这样的走势使你能够非常乐观地看待这一路上所出现的波动和单边的模式。在这一过程中该股票的价格好几次都停留在某一价位很长一段时间。此时可以卖出该股票，然后在它显示出重新上涨的趋势时再找机会买进。

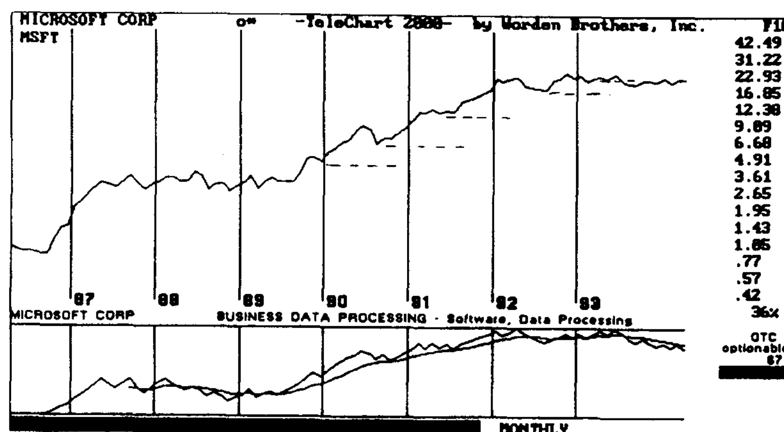


图 23－1 包含较高的最低价止损点和成交量的微软的月线图

假设你在 1989 年 9 月以每股 4.40 美元的价格买进了微软的股票，这个时候该股票的价格已经历了两年多的窄幅波动到达了一个新的高价位。

在 3.20 美元的位置设一个止损点，它所允许的回旋余地比许多交易者所能接受的回旋余地要大得多，在这个例子中，已经达到该股票价值的 27%。但是，价格一旦突破止损点，产生的力量就是巨大的，如果该股票价格发生回调，更大程度上会给投资者提供一个买入的好机会，而并非暗示着此时购买是一种错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这也证明了一句股市名言：信号越强烈，该股票马上获利的可能性就越大。我们可以将它延伸一下：信号越强烈，这种股票价格显著回落的可能性就越小，因此将该股票防止灾难发生的止损点要设定得远一些。

表 23－2 显示了微软股票较高的最低价止损点是如何随着其价格的上升而移动的，并不像图 23－1 那样同时显示了该月的收盘价底部代表了该形态的最低点。

表 23－2

日　期	月收盘价	最低点	5% 波动幅度	止损价格（美元）
1989 年 11 月 3 日	4.35	3.84	0.19	3.65
1990 年 9 月 5 日	6.56	5.65	0.28	5.37
1991 年 5 月 6 日	11.43	10.34	0.52	9.82
1992 年 5 月 4 日	19.01	17.84	0.90	16.94
1992 年 12 月 31 日	21.34	21.31	1.07	20.24
1993 年 8 月 2 日	以 18.19 美元的价格卖出止损			

1989 年 9 月到 1993 年 8 月，微软的股票价格曾在月内回调超过 10%，在这段时间里出现了几次机会。在 1990 年 8 月出现的那次回调幅度表面上看非常大，达到了 37%，股票价格由 8.98 美元降至 5.65 美元。但这次大幅回调并没有对该股票的强劲升势造成任何损害。当一只股票的价格上涨至其自身的 2 倍、3 倍或更多的时候，经常会出现大约为 1/3 的回调幅度，而这些都不会逆转总的上升趋势。

如果你在 1993 年 8 月份卖出了该股票，并非意味着已经没有机会再拥有它了。当这种波动不利于你的时候，只有动员所有的财力和心理的承受能力才能将这个问题处理好。

2. 价格反转止损方法

在略低于最近月份的收盘价反转或者最高价—最低价反转的位置设置一个止损点。这个止损点是基于“持有直到盈利消失”的理念提供给经纪人参考的，而不像趋势反转止损点那样。任何时候，只要股票的价格达到某一特定的水平，这一止损指标就被激活了。由于月度反转下面的那个支撑点具有相当的可靠性，可以在这个月任何时间都依靠这个止损点来发生作用。假如这个止损点的水平被突破了的话，那就意味着将要出现一个更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有实质性和更为迅速的下降过程。

有的时候，一只股票走势太强劲了，所以在它的月线图上就不会出现那种与以前的最低价点有着合理的较远距离的明显的最低价点。当一只股票的价格猛涨近1倍却又没有出现任何月中的修正时，你也不会愿意将止损价格定在低于市价太多的位置，以至于损失掉所有的利润吧！尤其是那些不太成熟或投机性的项目，那些上涨的部分沿着原路再跌回去的风险是非常大的。

反转理论使你可以假设，在市场处于低迷状态的时候，那些并不坚定地持有该股票的投资者已经将手中的股票出售了，而现在这些股票都在那些强势股东手中，则该股票的价格会保持在此次淘汰所形成的水平上，并开始回升（一个上升反转的形成往往提供了一次非常重要的买入该股票的机会，因为大家都预期该股票的价格会马上出现持续走高的势头）。

当一只股票的价格移动很快，在周或日的图表上有向上的反转时，这种向上反转的止损点也是非常有用的，尤其是当这个向上反转同时又是一个关键反转的时候。

价格反转止损在实践中的运用

表23－3显示了在图23－2上的价格反转止损点是如何随着微软股票价格的上涨而移动的。

表23－3

日　期	月收盘价	最低点(美元)	5%波动幅度	止损价格(美元)
11/2/90	7.23	5.95	0.10	5.85
4/5/91	12.24	10.34	0.55	9.80
8/31/93	18.78	17.60	0.35	17.25
8/1/94	26.69	23.44	0.20	26.75
3/1/95	31.63	29.13	0.38	28.75
10/27/95	50.00	40.19	0.44	39.75
8/12/96	62.63	53.75	1.00	52.75
7/18/97	140.50	87.50	1.00	86.50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

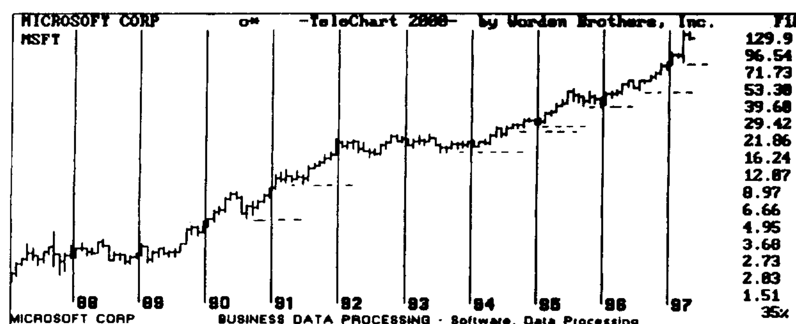


图 23－2　包括价格反转止损水平的微软股票的月棒线图

在上面表格所涵盖的整整 7 年里，微软公司的股票价格没有激活过月价格反转的止损点。该股票价格的强劲走势由此可见一斑，不得不令人惊叹。

有两次价格回调曾威胁到止损点，这一情况值得提一下。1991 年 8 月，该股票的价格威胁到了在 4 月份设定的止损水平即每股 9.80 美元，5 月份该股票的价格达到了每股 13.07 美元，以后又回落到每股 10.10 美元。在 7 月份所出现的价格回落穿透了这次上升反转的底部，但价格一直保持在 10 美元这个关键的水平上。

1996 年 1 月，该股票的价格回落到刚好低于每股 40 美元的水平，接近了在 10 月份设定的 39.75 美元的止损点。但与上一次一样，在约整数的价位上提供了一种关键性的支撑，虽然也有些下滑。这发生在该股票价格于 11 月份达到 51.69 美元的高价位之后。

3. 趋势线止损方法

趋势线止损与前面两种止损方法比较而言更主观一些。很不幸的是，关于买入或卖出股票，并没有一种完全符合逻辑的客观的方法。保罗·盖蒂（Paul Getty）曾经说过：要想成为世界上最富有的人，只要求你在 50% 的时间里所做出的交易决定是正确的就可以了。保罗·盖蒂说得非常对，而他也的的确确做得非常好。

趋势线止损有三种操作方法，无论哪一种，警报取消之后都有许多额外的工作要做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 当月收盘价低于月或周的图上所显示的长期上升趋势时，卖出股票。
2. 在某个月，当一只股票的价格开始背离这个月的图中所显示的长期上升趋势时，应该参考其他周或日的图来考虑是否应该在月中卖出该股票。
3. 当一只股票出现过分的扩张，你预期会出现一次购买风潮时，就可以查看周图的趋势线，以确认什么时候应该退出该股票了。有的时候也可以参考日图来采取行动，如岛形态暗示着上升的能量已经耗尽，可能预示着泡沫即将破灭。

找出最好的上升趋势线，一般出现在棒线图中，为每次价格回调末端所出现的最低价点而非收盘价点的连线。

在一个牛市的早期阶段，一般很难找出上升趋势线，出现了一个明显可辨认的最低价点之后，确认第二个经得起时间考验的最低价点则需要花费6~8个月的时间。在确认一条包含价格回调的趋势线的过程中，虽然面临各种明显的冲突，但相对而言，它仍是一种最好的保持利润和避免损失的方法。

当市场动向并不是很明确的时候，看一看周或日图所显示的指标。比如，当一只股票出现了下降缺口或在它的日图上出现了一个有很多反向反转所组成的非常明朗的形态的时候，你一定迫不及待地想卖出这只股票。另一个方面，当股票的价格正处于或非常接近上升趋势线的时候，你可能想持有那些在日图上显示出超量购买状况的股票。

趋势线止损方法的运用

图23-3展示了微软公司股票包括两条最好的可利用的趋势线的月棒线图。1992年中期出现了一条建立在价格回调中所达到的点的基础上的极好的三点趋势线（几乎要穿过1991年的第三个点）。在第三次上升确认之后，该股票的价格继续徘徊波动并穿透了上升趋势线。当趋势线被突破的时候并没有出现大规模的廉价卖清行动，但这种突破也清晰地表明了该股票的趋势线已经丧失了上升的动力。完全能够确定的是，该股票的价格将在未来一年半的时间保持其单边走势，然后才会重新开始趋于上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

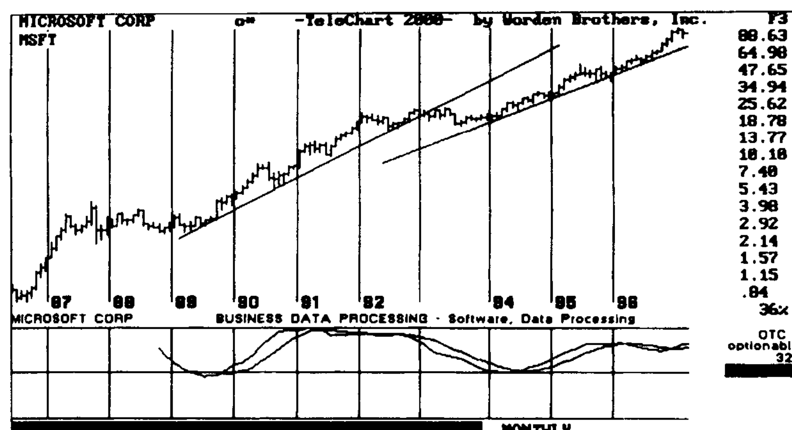


图 23－3　包括趋势线的支撑水平线的微软股票的月线图

当陡峭的趋势线被突破之后，便要求你做出决断：到底要不要卖出股票呢？只有当其他指示指标都显示这种持续的局面即将结束，并且市场开始重新形成该股票价格将趋于上升的期望的时候，继续持有才是有很大益处的。

第二条长期趋势线则一直延伸到图的结尾仍保持着此种走势。在 1995 年 12 月份出现的短暂的穿透立即引来了一个月度的上升反转，股票价格也重新回到原来的轨迹上。

需要止损时设定止损指令

Micron 技术公司的月图显示该股票在 1995 年的前半年走势非常强劲（图 23－4）。其中有很多原因，如能量线 OBV 的猛增以及众所周知的几乎荒谬的市场高估，这些都暗示着该股票的价格非常容易受到攻击而趋于大幅回跌。

在该股票的周图上，你可以画一条趋势线，该趋势线以 1995 年 2 月份在 22.75 美元价位上的一次突破而形成的最低价点为起点的（图 23－5）。在 1995 年 8 月份所出现的每股 55.25 美元的最低价几乎是在 2 月份所形成的最低价的 2 倍。即使它只是所达到的第二个点，假设该股票具有非常强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

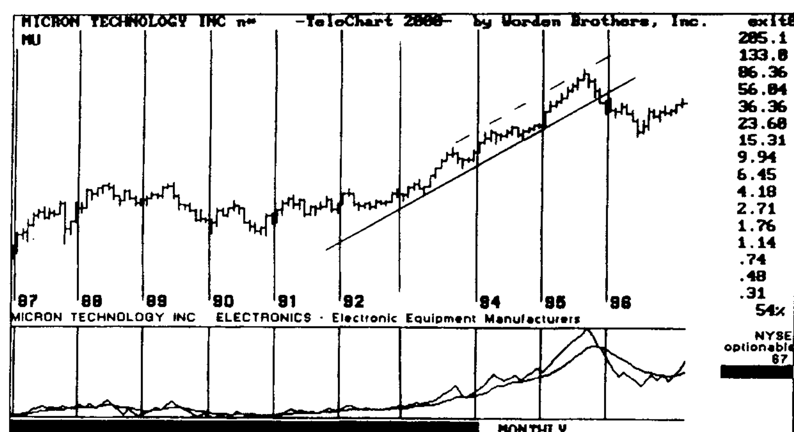


图 23-4 包括趋势线、轨迹线以及能量线 OBV 的 Micron 技术公司的月线图

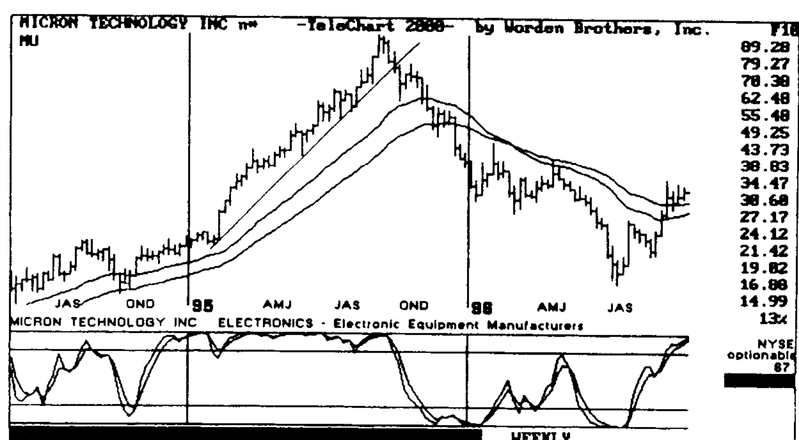


图 23-5 上升趋势线，25 周和 40 周移动平均线以及随机指标线的 Micron 技术公司的周图

的实力，该点仍然为确定一条有根据的趋势线提供了合情合理的基础。

非常值得提及的是，在 1995 年 9 月 5 日结束的周的上部的关键反转。在一个健康发展的牛市中，这样的形态意味着市场中股票的短线投资者都已经卖出所持有的股票了，该股票的价格应该开始明显地持续走高了。假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如一只股票的价格对于很多人来讲都是非同寻常的高，这种走势则显示该股票的卖空者尽力卖出股票但失败了，至少在开始的时候是这样。当交易不利时，他们的操作都是非常短期的，而且止损也非常迅速。这样一来，他们就能够使得日图形成一种上部的反转。无论转变的直接原因是什么，这种快速执行的止损点的逻辑位置都应该出现在周的关键反转所形成的最低价点即每股67.50美元的下面。

下面的日线图将十分详细地展示Micron技术公司的股票是如何开始走下坡路的（图23－6）。卖出该股票的方法就是趋势线止损法，并联系该股票周或日的价格走势进行分析。这只股票在8～9月之间曾经一路爬升，出现了很多逃亡的上升缺口，这很大程度上受到那些卖空者的推动。事后，你可以发现在9月份出现的最后一个上升缺口，当天的收盘价为每股87.25美元。该股票从这个顶点开始走出其下降反转态势之前，仍然持续这一状态达4天之久。

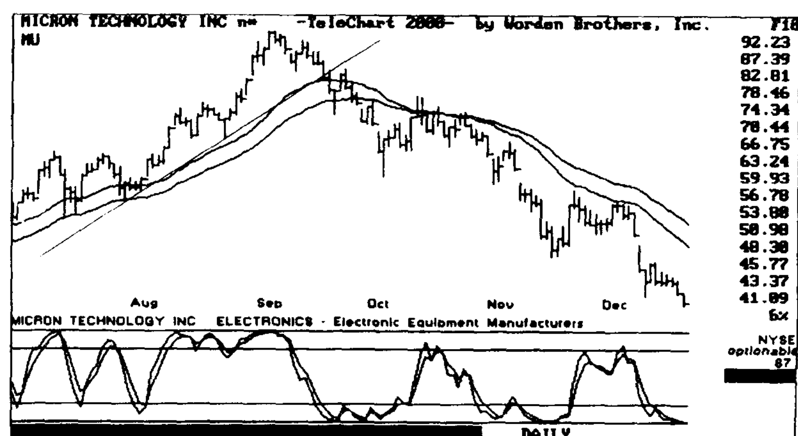


图23－6 包括趋势线、25日和40日的移动平均线以及随机指标线的Micron技术公司股票的日线图

在9月15日出现的下降缺口，收盘价为每股86美元，非常引人注目，至此形成了一个持续7天的岛形顶。该股票从94.37美元的较高收盘价很快跌至了10月9日所形成的最低价点，即每股65美元。接着，该股票的价格跌至了40日和60日移动平均线以下，这两条移动平均线本来是仍然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持上升态势的，此时也开始转为下降。一旦该股票价格在10月底再次出现下跌，就再也不能继续持有该股票了，如果看一看该股票的价格曾经达到怎样的高度，那么，跌到65～70美元左右时才卖出该股票就似乎有点迟了，但是，它却保证了你不会承受股票价格降到20美元以下这样的损失，而在接下来的几个月中，该股票的价格的确跌至了如此地步。

假如你在很好的价位买入了该技术公司的股票，从长期看，你是在60美元的价位还是在85美元的价位卖出了该公司的股票，其实无关紧要。就像我们已经说过很多次的那样，完美是不可能的。重要是你要准备在技术指标对你有利的时候买入股票，而在它们转为对你不利的时候卖出股票。当形势已经逆转时，就不仅仅能使你的资产增加一倍而不是两倍的问题了，而是该股票价格从每股95美元跌至每股20美元的事实毁了你的成功。

许多许多的人都期望股票的价格能够永远上升，而不管实际往往正好相反。当该技术公司的股票曾经出现相当于其价值1/3的价格回落的时候，你也许还想等等看该股票价格是不是还会再回升至它的最高价位。但非常明显的是，一旦上升趋势的支撑被突破，该股票再次回升至最高价的事情就不会发生了，这只股票也是如此。贪婪和没有原则都十分容易引起大笔的利润灰飞烟灭，甚至还转化成了亏损。当技术指标开始不利于某股票的时候，可能的走势就不再支持继续持有该股票了。若仍然不卖出该股票，就是赌博了。

尽管在一只股票达到峰顶的时候卖空一般是不明智的，但你必须得知道许多的卖空者正在等待 Micron 技术公司股票的下跌。

准备购回股票

不要把任何股票知识当成一次交易对象这一点非常重要。假如你在某个止损点或为了其他原因卖出了一只股票，假如它又出现回升势头或又重新发出了新的买入信号，就应该再买回这些股票。你曾经成功操作过的某只股票再次为你带来盈利的可能性是很大的。买入和卖出股票总是一种不完美的艺术，最不完美的操作之一是无意中卖出了仍然希望持有的股票。不用担心，这总比在一个新的下降趋势出现时仍然错误地持有 Micron 技术公司或数字设备公司的股票而招致损失要强得多。无论新的买入信号来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是迟还是早，当务之急便是，在重新操作你曾持有的股票的时候，一定要克服心理上的障碍。

在几年当中，你或许会几次买入卖出那些真正不错的股票，如微软或 Micron 技术公司的股票。假如你不得不以高于你的卖出价的价格再重新购入该股票的话，那就可能意味着这只股票仍然在走高。这时候买入当然比在一只股票刚刚开始出现上升态势时就买入要好一些。再强调一遍：买入最强的股票，卖出最弱的股票！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章 寻找最好的股票

从哪里开始着眼观察

有两种途径可以考虑。可以从观察市场动态开始，也可以从股票的技术分析开始，股评可能包括了从基本分析中得出的结论性的东西。也许仅凭对某股票较好的市场走势的观察，就买到了非常合意的股票，但是它也能帮助你知道技术分析是不是真的有意义——也许可以称之为吸引力因素。买股票而不考虑任何技术因素就好像在月光下买牛。当然，你可以买到，而且往往还能买到比较满意的股票，尤其是当你处于牛市中的时候。但是，这样操作时，你就不是在玩一整副纸牌了。举个例子来说，在以前的股市中经常发生的是，一只股票有着很好的技术分析结果，分红情况也不错，但它已经丧失了75%价值。而从另一个方面来讲，某只股票不分红而且看不到将来分红的可能性，但是，这并不能阻止该股票多次走高。值得强调的是，在恰当的时机买进一只较差的股票或一只名不见经传的股票总好过在不恰当的实机买进一只优质的股票。

股票分析中有足够多的标准技术性警示指标。许多计算机软件中会自动设置其中的某些项，但是总的来说，你必须在股票确实开始出现某种走势之前就将它们输入你的计算机。很多人在股票分析系统中输入了大约200个公司股票的走势，这是不实用的。所以，你必须竖起耳朵，睁大眼睛去关注那些值得关注的股票。一旦决定开始观察某只股票，就应该获取对其进行综合评价所需要的足够多的资料。几年的价值纪录是很必要的，如果能获得十多年或更长时期的数据就更好了。你当然不希望自己不经意地忽视了某只股票现行的市价从几年前就已经或正接近一个明显较高的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位的事实而买进该股票吧。

有三个层面可以描述股票买卖的警示指标，其中一些在奥肖内西（Jim O'Shaughnessy）所著的《华尔街股市投资经典》一书所进行的技术分析中得到了确认。第一类包括技术性的警示指标，第二类包括那些显示在较长时期起作用的基本的或价值取向的概念，第三类也包括一些基本的有价值的概念，但它们已经被证明是不可作为依据的。它们不会必然阻止你买进某种股票，但在指导你判别流行的那些观点中哪些是不能持久起作用的时候，仍是十分有价值的。

有效的技术性警示指标

1. 购买力

统计数据已经证明了这样一个一般性的原则——也是本书所给予的一种原则——即股票的购买力分析是惟一一种最为成功的战略。作为一般性的原则，购买力越强越好。

同时也显示，获得股票价值的同时考虑购买力因素，将很好地巩固你的成功。奥肖内西发现，如果你买入的股票在过去的几年中获得了最大的利润，而且基础的背景资料显示该股票的低于 1，说明你会获得意想不到的收益。在一定的情况下，例如，在一个价格销售比率强劲上升的牛市中，一般不太可能找到同时满足这两个条件的任何股票。

2. 月反转、双重月反转和林达尔价格规律

在一个非常强劲和确定的趋势中所出现的任何向上的月反转一般都等于向投资者发出了一个买进股票的完美信号，在熊市中卖空股票恰恰相反。林达尔价格规律（规律 5）和双重反转价格规律（规律 8）则更是暗示着某只股票会出现一种坚实移动的强力指标。

如果一只股票的整个图表的走势都非常强劲，出现与主要趋势相反的单个的月反转并不意味着什么。而如果规律 5 或规律 8 的信号显示与确定性趋势相反，意味着这只股票的走势要停顿。凭借其他指示器或整个市场的提示，这只股票正准备走向相反的方向。

3. 52 周的最高价和最低价

如果一只股票经过一段时间的盘整后，又走出了一个 52 周的最高点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就意味着停滞的局面已经结束，并且为该股票以后的走高提供了跳板，所以，再出现一个最高价是可能的。

当一只股票出现了52周的突破后，尽可能早地买进是非常重要的。介入得越慢，在该股票重新开始这种走势之前经受的折回就越大。更糟糕的是，你可能是在一只股票即将移到最高价时买进了该股票，而在初始保护性的阻力点卖出了该股票。通过新的52周最高价警示指标，你可以经常回顾这一年该股票的走势，并且能在一只股票即将出现一个潜在的上升年头的初始阶段买入该股票。

绝对不能持有那种已经出现52周最低价的股票，当然也可以考虑卖空。最新的52周最高价和最低价都会刊登在主要的日报或者周报上。

4. 缺口和岛形态

如果一只股票出现了缺口就意味着它已经突破了惯常的日交易规律的区域。如果仅仅出现确定的趋势中一个孤立的缺口，并不暗示着什么。但是，如果这个缺口与其他时机指标一致，而且该股票又走出了一个新的高点或低点，这就意味着你要采取行动了。当这只股票出现的是上行缺口时买入。当它出现的是不利于你的缺口时，则考虑卖出。当股票市场出现了下行缺口而最近又走出上行缺口的话，则至少出现一个中间趋势的反转的可能性是很大的。

5. 50%的折回

在确定的趋势中寻找这样的折回，即在牛市中折回以前从底部到顶部移动的50%，或者在熊市中做出恰好相反的移动。

许多投资者观察菲波那契率来猜测这种回调到底会走出多远，在附近的数值是38%、50%和62%。假如一只股票的回调超过了62%，就有可能在以后的实践中，它会一直回调直至回到开始的地方。如果你知道自己想持有某种股票（或卖空某种股票），可以在50%的回调中进行交易而无需等到一种价格规律形成。这样，你就可以在一个具备可操作性的阻力点以一个非常好的价位介入。

6. 成交量猛增

如果一种股票的成交量猛增，不管是一天或一周，都意味着该股票已经变成了新的买入或卖出压力的焦点。如果它伴随着价格的上涨，很可能是因为有大笔资金正急切地希望推动市场买进该股票。当卖出量猛增时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也同样重要。成交量猛增一般出现在一种重要的移动的早期阶段。从市场的走向来看，是否积聚着买入或卖出的压力一般来说都是十分明显的。成交量猛增一半还会出现在一种重要的移动的末期，成为一种买入狂潮趋于结束或一种惊慌失措的卖出狂潮的结果。

报纸上一般都会给出一个成交量极大的股票的排行榜，有时可以作为检验技术性指标的一种提示。

7. 连续5天上涨或下跌

如果一只股票出现了连续5日的上涨，显然，那些不希望该股票的价格在初始的买入兴趣过去以后就下跌的人们正在大量买进。反之，会出现一个持续的卖出过程。

如果技术指标开始呈现一致的走势时，一定要在第六天或是第七天追加买入该股票。应当尽可能快地跟上快速变动的市场步伐，假如你曾经试图如此的话。另一方面，或许没有出现其他及时的信号，如一种趋势的反转，这个时候，该股票的价格也许已经在该趋势上走出太远了。

有的时候，在一个主要移动趋势的末期，一种股票的价格也可能会连续五天保持同一趋势。这也是另一个证明卖出或买入气候存在的证据。

8. 高盈利的股票

如果一只股票出现大幅度的日收益或周收益，这是非常值得关注的。一天的大幅收益也许并不意味着什么，但是，如果连续几天或一周都如此，这就可能是一个更大的周收益出现的前奏。寻找那些出现较大日收益或周收益的股票，并把它与一种潜在的月反转联系起来。

9. 随机指标线交叉

像TC 2000之类的软件程序，会在随机指标线突破了20%线或低于80%线时给出提示。

当突破20%的时候，由于它重新开始了一种确定性的上升趋势，所以，在一个临时性超量卖出市场买入股票是非常有用的。当该指标下穿到80%线以下时，在一个处于确定的下降趋势中的临时性超量购买市场卖空某种股票是十分有用的。

这一警示指标在确认是否已经达到一个牛市的顶点或一个熊市的底部时一般没有帮助。但是，当其他指标都指导你去预期一个主要的顶部或底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部的出现时，这一指标还是值得你去关注一下的。

10. 40 天移动平均线交叉

与随机指标线的交叉一样，这个指标往往在以下场合十分有用：即在一个牛市中买入股票而出现了回调以后，或在一个熊市中卖空股票而出现回调以后。这时候的可能性倾向于在移动平均线的方向上继续移动，除非它看上去正在一种慢动作的反转过程中改变着它的方向。

就该指标自身而言，40 天移动平均线的反向交叉并非就是一种提示卖出股票的信号。但无论如何，它都是一种警告，提示你应该好好分析一下继续持有该股票的技术性因素。

11. 股票集合的分类指数

给股票集合编制分类指数为我们寻找那些有很高的收益预期的股票区域提供了一种捷径。它同时也显示了哪些股票出现优于整个市场状况的表现的可能性很小或几乎没有。或者，正相反，显示哪些股票可以作为卖空对象来考虑。

比较国际石油公司的 Worden 分类指数（图 24－1）与国内石油公司的 Worden 分类指数（图 24－2），可以发现，国际石油公司具有强劲得多的图表形态。

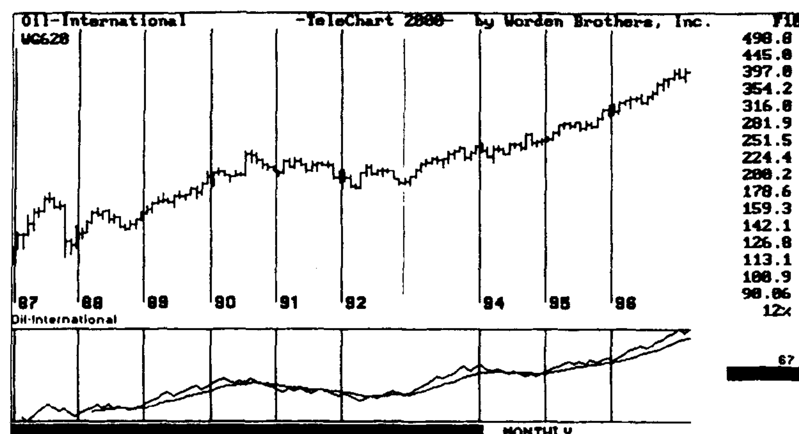


图 24－1 Worden 的国际石油公司月表和成交量图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

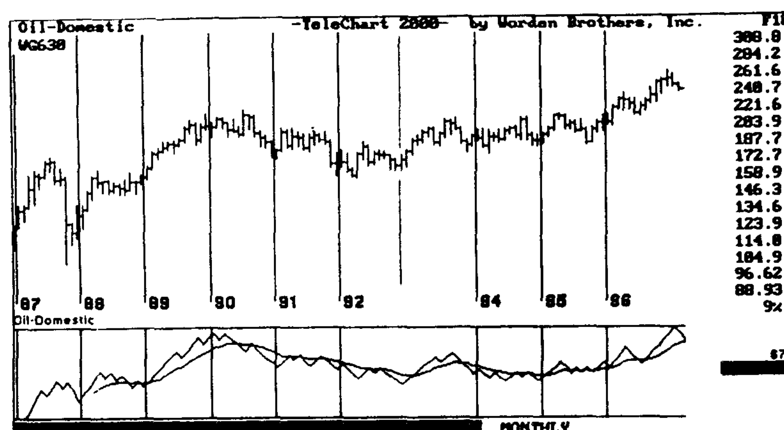


图 24－2 Worden 的国内石油公司月表和成交量图

英国石油公司（图 24－3）就发展阶段来讲明显高于大西洋 Richfield 公司（图 24－4）。应该要买入英国石油公司的股票，而不是大西洋 Richfield 公司的：买入强势股票，卖出弱势股票。

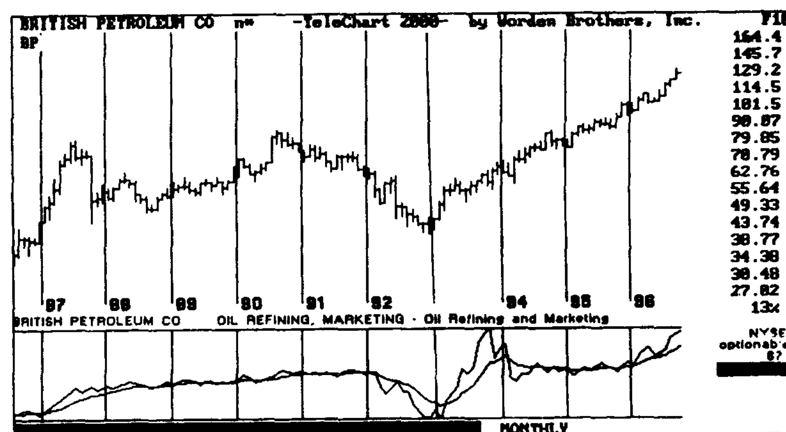


图 24－3 英国石油公司月表和成交量图

在频谱图的另一端，我们可以看一看钢铁企业的 Worden 分类指数（图 24－5）。这张图表看上去是真的很糟糕。该集合中的单只股票都可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

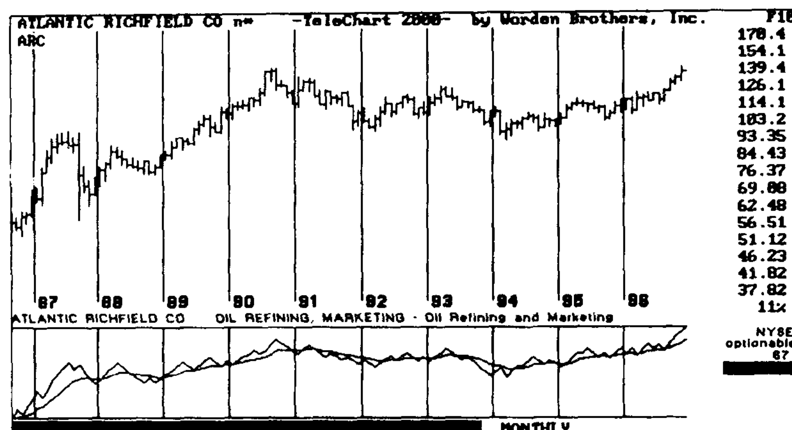


图 24－4 大西洋 Richfield 公司的月表和成交量图

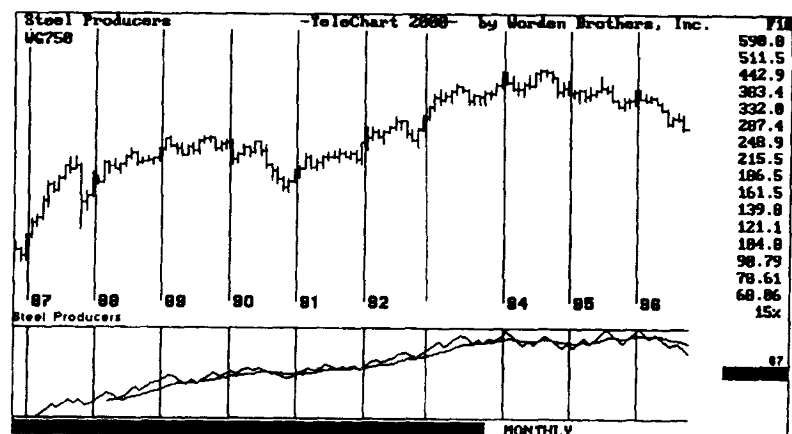


图 24－5 Worden 的钢铁企业的月表和成交量图

需要卖空。

12. 时间周期

一种非常明显的倾向是，所有的市场根据其周期的长短都确立了一种韵律节奏，有几个同时出现的波动点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周期理论试图寻找在最低价之间的规律，但在这些最低价之间却出现了一些游离的最高价点。在一个强劲的市场中，周期的上升将持续到接近它的整个周期，假如出现了一个下降移动，也仅仅是一个非常短的插曲。从另一个角度来讲，在一个非常弱的市场中，大部分时间价格都在下跌，只会出现一个偶然的上升点。

在一个预料到的周期性的走低之后很快买入股票的风险将显著降低，尤其是那些周期很长的股票。而在某只股票可能正接近一个较长周期的下降段，或者正处于非常明显的一个下降区间中的时候，风险则相应大了很多。

经常能够看到，一只股票走高了一周或两周，又回调一至两周，大约每隔一个月的时间就会形成几个最低价。

大多数股票都似乎会有一个十分明显的一年一次的最低点，一般出现在 10 月或 11 月。

有的股票每四年就会出现一个最低点，跟总统选举的周期一致。这种说法被解释为，美国的总统会在选举期间大力派发利好消息，而在选举期之间发布的却可能是利空消息，股票价格会相应发生变化。

整个 20 世纪都存在着总统选举的周期。而在 1970 年、1974 年、1978 年以及 1982 年却出现了几次主要的显著的低点。有一次本应该在 1986 年出现，却晚了一年才到来。当它出现时，作为一种复仇行动，大盘大幅下挫而形成长期以来最大的一次下跌。1990 年的那个 4 年一次的最低点在持续了 4 个月的极不明显的熊市结束时出现了。但此时大盘并没有明显地走低，取而代之的是股票在这一年的大多数时间里都保持着一种单边走势，尽管此时债券出现了大量抛售的现象。

有效的基础警示指标

1. 连续 5 年的收入、利润

一个最为基本的原则是，那些做得很好的公司有可能会一直做得很好，反之亦然，那些做得不好的公司也会一如既往地做得很差。而市场也非常公正地为这种连续好的表现支付某种报酬。但是，必须小心，在这种情况下，增长的热情也随之被带走了。就像我们所看到的沃尔玛在 20 世纪 90 年代以及可口可乐在 1939 ~ 1959 年所出现的那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据整个市场的状况，增长的热情一般来讲应该与以下情况相配和：从过去收入增长的角度来讲，值得购买的股票的价格销售比不应该高过1.5。同时，其理想的市盈率也不应该超过对该公司利润所期望的增长率。

所有的评价标准都应该与这个市场现在主要的流行趋势联系起来考虑，该股票是否正好处于有利地位，或刚好处于不利地位。过去，过分的高估会给这些股票带来利润的大幅增长，但最终，这些股票价格会出现很大的下挫。

看报纸时，我们很容易就能注意到从当期获利报告中获得较大收益的公司。这些信息都有可能是非常具有误导性的，尽管很大一部分人都会照着它来操作。报告收益越大，就越可能包括了一些不可能重现的利润。同时，报告收益越大，这种信息建立在该股票现行市价的基础上的可能性也就越大。

许多图表服务机构为我们提供了很好的基础性数据，其中包括相对于价格而言的收益及股息分配情况。而能在许多图书馆中查阅到的价值线、投资情况总览等资料则汇总了有帮助的与及时推荐有关的基本信息。

2. 高股息

一种有效的投资战略是买入道·琼斯工业股票价格平均指数中最高收益的股票。至1995年的25年中，无论是道·琼斯指数系统内所包括的股票还是标准普尔500指数内所包括的股票都一直有超出整个市场的上佳表现的。对于那些需要通过未来资产的保值增值来保证向其受益人进行支付的基金托管人来讲，这的的确确是一项不错的组合投资战略。你一定会问为什么那些基金管理人员执行它却那么难呢?

较高的现期股息支付有时是因为存在着股息下降或消失风险的时候才出现的。但是，可以通过一些支付股息的股票来扩大承担面以减小这一风险。寻找高股息的股票和使用适时指标的组合则可能在长期产生一个好的投资效果。

股息是值得拥有和找寻的，特别是它可以作为市场发生不利反转时的一种防御手段。

3. 关注你的周围

你可以观察一下周围的情况，看看哪些企业经营得比较好。无论去购物广场，还是在一个好的饭店，或是去迪斯尼乐园，你都可以得到关于一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个公司经营状况的信息。然后再根据你的印象查看一下这些股票的技术指标资料，它们很有可能会确认你的感觉，这些企业的的确确经营得非常好。

在显示长期潜能方面，某些领域表现得十分突出。有的时候，这种潜在的能量就转变为索取高价的资本了，但你仍然不得不买入那些市场领头股，如微软公司的股票，而不是数码公司的股票。总而言之，所有这些技术上的发明创造都有可能提供给一些公司非常不错的发展机会，从而使其股票价格也能得到提升。从另一方面来讲，一个成熟的制糖公司一般很少能够位于技术创新的前列或拥有出乎意料的飞速发展的前景。我们应该记起学者彼得·杜拉克的考察结果，即投资于计算机技术部门要比工业部门所获得的利润的加总还要多。相似地，20 世纪 90 年代早期，美国航空工业部门的总损失也已经超过了长期以来在该部门的所有投资。

4. 阅读财经报纸杂志

许多财经类的出版物都会讨论股票及发行该股票的公司。Barron's 就是一个特别不错的投资主意的来源渠道。但是，令人迷惑不解的是，这些关于股票的好的投资反而往往都不符合技术分析图的状况。这些传媒介绍的一些股票都具有非常好的投资分析的结果，但根据技术指标分析，这些股票的情况却糟透了。然而，它们也可能永远都不会再差下去了。那些好的投资对象也许一开始的技术指标状况很不理想，但当这些指标最终走入正常轨道之后，该股票买入量的增长将是非常不可思议的。

5. 要记住时代已经不同了

真的，这句话与其说是在选择股票时所提出的警示，不如说是对于投资者个人而言的一种投资提示。你应该记住，每一个行业都会有蒸蒸日上的时候，同样，每一个部门，无论其曾经多么成功，都会有走下坡路的时候。顺利的发展当然会带来对新的生产能力扩充的过度投资，而缺乏利润则会带来投资减少，生产能力下降，从而引起该商品的稀缺，价格上涨，这时候投资的机会就出现了。即使最为衰败的公司经过长时期的惨淡经营之后也开始逐渐强大起来。当竞争者们都纷纷落马，经营的困境增强了其对生产效率的追求。而即使是最为繁荣的公司，如果不能跟上时代的步伐，仍然是有可能被淘汰的。

银行业曾被认为是最不能盈利的行业之一，而且也是事故出现几率最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高的行业之一。他主动为每一个新生的、时髦的还贷信誉不好的对象，如石油工业企业、房地产公司或不发达国家等发放贷款，只会导致惨重的损失。20 世纪 90 年代该部门开始进入开办信用卡和汽车消费贷款业务的新时代。无论如何，银行业都是从计算机技术发展中得益最多的部门之一，结果，它们的股票也开始成为市场的宠儿。

还记不记得克莱斯勒（Chrysler）汽车公司股票价格最近下降了很多，而通用汽车（General Motors）的股票却总是坚挺无比呢？但是，在克莱斯勒公司的恢复过程中，持有该公司的股票会获得大笔收益，而持有通用汽车公司的股票则几乎不能获得利润。

同样，公共事业公司（General Public Utilities）的股票在 1979 年的三里岛的核事故以后便全线崩溃了。在接下来的 15 年中，该股票从它的最低点开始连续增长了 20 倍，在股票价格一路走高过程中，都有一些买入的信号来予以确认。

失效的基础性警示指标

1. 低市盈率（P/E）的投资组合

与公众的认识相反，统计数据显示，那些广为人知的获利方法并不怎么有效。寻找低市盈率的股票并不一定能赚钱，除了在有限的范围内，当这种方法用于那些高度资本化的股票的时候才有可能获利。即使如此，仍然有可能会遭受损失，除非将这一方法与时机分析技巧结合起来。作为一个通用的原则，买那些看上去很便宜的股票其实没什么好处，最好的股票往往看起来总是很贵的。

2. 低价买入

人们买入那些以前年度失势的股票仅仅是因为它们的价格很低，这在任何时候都是最有可能招致损失的操作，除非你找到的那只股票真的处于经营状况好转的筹备时期，就像克莱斯勒公司的股票或公共事业公司的股票那样好像要下跌但仍有很强的回升潜力。即使是这样，等到它开始发展起来并引起强劲的市场动向仍然需要太多的时间。规律就是，那些经营不好的公司一般会一直差下去。那些下跌的股票，总有其下跌的理由它们一般都不能提供显著的和值得投入的利润，除非该公司的业务已经很好地发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展起来了。

3. 高估价值

买入那些市场价值最高的股票一般很少能在长期内取得很好的收益。这种价值标准包括：

具有最高的销售价格比
具有最高的现行价格与账面价格比
具有最高的市盈率
上一年获得最高的盈利

价值的高估并没有阻止股票价格在20世纪90年代出现不可思议的持续走高。那些获得最高市场估价的股票往往可以获得最大的收益，这已经成为一个规律了。这种规律成立的理由一般是因为投资者们都准备为那些确定的特权支付无限多的额外费用。但是，这样的方法在一个公司发展的早期并不能很好地起作用，比如对1939～1959年的可口可乐公司的股票就并没有起作用。

当然，每一个规律或警示指标都会有例外。但最重要的是时代和流行时尚都是时刻变化的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4

第四部分

综 合 考 虑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十五章　进入清单：一起获得信号

大多数人发现确定何时买入或卖出是一件很难的事：当没有好的行动理由时，期望太多或者恐惧太多，你很难完全保持客观。这就需要运用清单来加强规范、避免疏忽。这也是飞机驾驶员运用它们的原因，尽管这些驾驶员一年要飞行数千次。

通常情况下，买入的最有利的股票往往伴随着高风险，因为它们的价格在短时间内移动得太远了。许多人发现很难在一波大浪中去买那些已经上涨了 20% 或 30% 的股票。虽然主要的进入信号早已被放在了一边，还是有一些人抑制不住去买那些看起来正在潜逃的股票。你自然不希望看到所买的那只股票的价格一直在回落。尽管如此，一只显示出它的价格可能攀升得更高的股票，其价格是非常可能继续攀升的。对那种股价持续攀升了 2 倍、3 倍乃至更多倍的股票，应该小心其不可避免会发生许多倍损失的情况。你非常容易在股市中买一只失宠的股票，认为它的风险很低。事实上，这只股票可能具有很高的投资风险，并且没有与之相对应的有利的潜能来弥补它。

没有一个系统是完美的。下面描述的指标的进入清单提供了一个最有效的折中办法，就是在知道一只股票可以移动和知道相对于一个明智的止损而言风险的补偿是令人满意的之间进行折中（见表 25－1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 25-1 进入清单：买入

股票名称	价格	日期	
确定性指标	**月**	**周**	**日**
1. 双重底形态/波折线			
2. 25 个月的移动平均线 MA			
3. 40 个月的移动平均线 MA			
4. 能量线 OBV1			
5. 能量线 OBV10			
6. 快速 MACD			
7. 慢速 MACD			
8. 随机指标%K 的反转			
9. 随机指标%K 水平线（低于 20）			
10. 价格通道			
11. 移动平均线/趋势线的反弹			
12. 关键反转			
13. 双重反转			
14. 图表形态			
15. 跳空			
16. 岛形态			
17. 市场情况			
18. 价值			
合计			
否定性指标			
1. 反向双重底形态/波折线			
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA			
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA			
4. 能量线 OBV1			
5. 能量线 OBV10			
6. 快速 MACD			
7. 慢速 MACD			
8. 随机指标%K 水平线（高于 80）			
9. 阻力线			
10. 通道线			
11. 反向趋势线相交			
12. 价值			
合计			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入清单包括三栏，第一栏是月指标，第二栏是周指标，第三栏是日指标。月清单为判断大盘趋势提供了必要的信息——不管你是否想持有股票，周清单确认中盘的趋势。理想的情况应该是月线图、周线图以及日线图的形态都同样确认是否现在该买入股票，但其中重要的是表现大盘趋势的月线图和表示明确买入信号的日线图。在不同的情况下，不同周期的线图中可能会出现各种不同的形态，在很多情况下还需要一个判断的要素。在月进入清单或周进入清单中同时出现的那些新的买入信号以及同时出现在日进入清单中的一个日买入信号表明一只股票立刻开始赚钱的可能性很大。

当一个指标确认买入时，在它旁边画✓，而当这一指标表明否认时，在它旁边留一个空。在确定性指标清单之下是一个否认指标清单，用来确定这时没有一个反对这一决定的有力的证据。你可能会认为不应买入一只正处于下降趋势的股票，而应买入一只正处于上升趋势的股票。但事实并非如此。许多人也并不都这么做。记住：在每一笔交易中总有一些人必须处在另一个方。否则，你就无法进行交易。

正常情况下，在这个清单中，应该有大约 12 个或更多的确定性指标，而不应该出现多于一或两个的否认指标。对于最有利的买入股票而言，这个清单中应该几乎没有模棱两可的情况或矛盾的情况出现。

一般除了开列一只确切的你所考虑的股票的清单，最好再开出一或两个指标清单。如果可能的话，全面检查股票市场上一部分目录中的一只股票的进入清单、除此之外，还要全面检查股票市场主要的目录中一只股票的进入清单。开列出多于一只的处于市场组中的股票的进入清单可能也是值得的。

当一只股票比另一只股票出现更多的确定性指标时，就要持有它。放弃应该买入最好的股票和卖出最差的股票这一规则是非常不值得的。即使一只好的股票看起来已经上涨了很多，它还可能从现在的价格水平再上涨两倍，而此时，差一些的股票仅能上涨 50% 左右。希望差一些的股票追上好的股票的心理大体上是长期操作失败者的做法。

确定性指标

1. 双重底形态/波折线（W Formation/Zigzag Line）。没有一个指标比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月线图中一条趋势向上的波折线更能有力地表明一个确认的牛市，或者说没有一个指标比一个双重底形态更能表明一条趋势向上的波折线开始的可能。对所有实用的目的而言，除非有一条趋势向上的波折线或一个新的双重底形态，否则支持买入股票的可能性就几乎没有。

一只股票若已经完成对其主要趋势的修正，可能确实会在日线图中出现一条否定的波折线。严格的超卖随机指标应该可以抵消这一否定性指标。

2. **25 个月的移动平均线**（25-Bar Moving Average）。25 个月的移动平均线应该呈现出向上的趋势，而且理想的是，这条平均线，就像价格线一样，应该高于40 个月的移动平均线。

理想情况下，25 周的移动平均线和25 日的移动平均线应该确认何时买入这只股票，但是，当这只股票在短期内出现极度超卖的情况时，这两个指标可能不能用来确认何时买入。

3. **40 个月的移动平均线**（40-Bar Moving Average）。对所有现实的目的而言，当你买入一只股票时，40 个月的移动平均线应该总是向上的。一条摆动的25 个月的移动平均线可能出现偏差，但是作为主要的市场趋势的指标，40 个月的移动平均线几乎不会出现差错，除非价格线高出它很多。

4. **能量线 OBV1**。简单的不平滑能量线的趋势方向反映了一只股票直接买入或卖出的压力。当这条能量线确认了它自身向上的波折形态时，股票行情是特别看涨的。

在能量线 OBV 的作用下有两种情况需要注意。一是当能量线 OBV1 非常远地背离了10 日的移动平均线时，可能表明一个买入的高峰而不是一个可以使股票在较高价位稳定移动的持续状态。二是当价格移动到一个新高时，能量线 OBV 却创下了新低。

5. **能量线 OBV10**。这条平滑的能量线在市场上供给和需求的潮涨潮落中形成了少许的波动。这个指标的持续状态较之能量线 OBV1 更加稳定。你希望这个信号能确认趋势。

虽然清单中并不需要这一信号，但当能量线 OBV10 穿越它自身的10 个月的移动平均线时，这条能量线 OBV10 自身就形成了一个买入信号。当这一穿越发生在两条能量线形成共同的周期之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一信号更加明确。

6. 快速 MACD。快速 MACD 在买入股票时应该指向上，这样才是一个确认的指标。

有些时候，这是一个稍迟缓的指标，在其他指标形成向上的反转之后，这一指标才发生向上的反转。尽管如此，大体上可以区分出快速 MACD 是在形成一个周期的过程中还是可能反转上升。

就像能量线 OBV 一样，当快速 MACD 并没有伴随着股价创新高而同时创新高时，你一定要对买入股票提高警惕。这可能表明是一个衰退趋势。结果或者可能是这只股票没能完成其顺势的运动，或者可能是它没能向上剧烈运动直到快速 MACD 坚决地回到一侧。

7. 慢速 MACD。买入股票时，慢速 MACD 应指向上。

一些最大的和最好的移动开始于这一时期，即当快速 MACD 穿越慢速 MACD 并且两者都已经开始了稳固向上的进程时。

8. **随机指标%K的反转**（%K Turn）。为确认买入，这一指标应该指向上。

与 MACD 不同，随机指标%K 是一个快速变动的指标。当一只股票正在起步时，随机指标%K应该反映出价格的可能发展方向，而不管这只股票的价格是处于高水平还是处于低水平。随机指标%K 衰退可能指出这只股票需要休整，并且可能非常脆弱，以至于发生反转。这一点并不表明一个即将发生的趋势的反转，因为还有许多其他的指标需要确认。

9. **随机指标%K 水平线**（%K Level）（低于 20）。为了确认买入，这一指标目前应该位于 20 以下或者应该已经位于 20 以下了。因此，确认修整的可能性已经完成了。

当牛市中随机指标%K 位于 20 之下时，你可能希望在随机指标%K 向上反弹之前买入股票。这只股票已经完成一个中级的盘整或者即将发生盘整。

10. **价格通道**（Price Rule Signal）。你必须拥有一个在日线图中的新的价格通道来推动买入一只股票。

理想的情况是，当买入股票时，在月线图和周线图中应该有一个清晰的价格通道信号在起作用。实践中，有这样一个总体印

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象就够了，即周线图和月线图中的柱线大体上是令人满意的，同时大部分终止于它们各自的柱线较高的终点上。

11. **移动平均线/趋势线的反弹**（Turn at MA/Trendline）。在完成了一个反转之后，当价格线位于25个月的移动平均线或40个月的移动平均线或一条清晰的趋势线之上或者附近时，会停下并发生反转，这里有一个确认的指标出现。

 移动平均线将会抑制反转的可能性是很高的。因此，位于这一水平的价格通道信号与一个随便出现的价格通道信号相比，更会取得成功。

 以25个月和40个月为标准似乎很随意。然而，反转到这两个水平的可能性更大有两个原因。首先，它们表明这只股票并没有出现异常的扩张，同时表明它很容易受影响以至于发生反转。第二，许多交易者都观察25个月的移动平均线和40个月的移动平均线，所以，它们在抑制反转趋势的有效性上是自我加强的。

12. **关键反转**（Key Reversal）。这是一个用来判断关键反转的令人满意的指标。

 一个关键的反转伴随着高的收盘价非常有力地促成了一只股票持续维持其收盘价的趋势的可能性。一个向上的关键反转提供了一种可见的方法来说明弱势股票持有者在底部时已经逃出了股市，而强势的资金才刚开始买入。

 月线图和周线图的关键反转倾向于表明在一只股票的交易中出现了新形成的强势力量，特别是此时刚刚出现过一次或更多额外向上的反转。

 一个关键反转出现时若伴随着日线图中的买入信号，则提高了一只股票立刻运动到有收益的位置的可能性。一只快速移动的股票日线图中的一个关键反转可能提供了一个主要的进入时机，我们应买入这只股票，同时在本日的最低价以下预定一个可以管理的止损。

13. **双重反转**（Double Reversal）。这是一个令人满意的确定性指标。

 在一稳定趋势的方向上出现的双重反转，并且伴随着一些美国棒线出现的时候，这一双重反转就像一个关键反转一样有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个双重反转表明清除市场中的弱势持有者，还表明为一个强有力的上涨趋势做准备。一个双重反转比单独一个随机发生的反转更加有效。

14. **图表形态**（Chart Pattern）。当一只股票突破了交易区或者完成了一个头肩顶形态的反转时，这是一个令人满意的确定性指标。

15. **跳空**（Gaps）。当周线图或月线图中出现了一个向上的跳空时，这是一个令人满意的确定性指标。

    周线图中的跳空倾向于有更明显的信号，因为许多人都在周末做出投资决策。

16. **岛形态**（Island）。当价格线已经向下跳空并且随后向上跳回时，这就是一个令人满意的确定性指标。其中最好的是，在买入者和卖出者之间出现一个急剧的向上趋势的决策均衡之前，在市场支配下出现了一些天的市场的巩固。这可能是最好的显示一个反转已经完成的指标之一。

    另一方面，一个在现有价格之上的岛状形态是由向下的跳空形成的，它表明这只股票已经用尽了上涨的潜力。当新的买入者发现他们的决策是错误的时候，在一个岛之下任何的整合都可能单纯是一个更远的明显下降的先兆。

17. **市场情况**（Market Conditions）。注意市场总体大盘的情况、利息率的情况和你所考虑的股票的目录组的情况，这是非常重要的一件事。

    当股票市场大体上走向一边，或者下降，或者处于一个很高的水平上时，要提高警惕。依靠你对一系列必要的主观的考虑，这就意味着你应该微量买入，而当出现买入一只特别的股票的强力信号时，你不应该放弃这一机会。

    当大盘是熊市时，对买入任何公司的任何种类的任何股票都要保持谨慎。因为此时，你很难找到一只上涨10%的股票，当然它偶尔也会发生。

18. **价值**（Value）。大体上，最好的股票会有非常好的理由让你买入——就像伊甸园中的禁果一样。你喜欢这种产品。或者你认为它们的趋势看起来与社会上的需要或愿望的形态是相符的，就像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要保健或需要汉堡包一样。如果一个事业看起来很繁荣时，可能是这家企业运转得不错或这家企业在赚钱，其股票会表现得很好。没必要成为会计师，来找一个好的企业，特别是当图表中的技术形态看起来不错时。

否定性指标

1. 反向双重底形态/波折线（Adverse W/Zigzag)。除非月线图中出现一条向上趋势的波折线或者一个新形成的双重底形态，否则，买入一只股票是不值得的。缺乏这一确定性指标就相当于整体上禁止交易。

   周线图和日线图可能不会在严格意义的反转之后出现一个向上趋势的波折线形态。重要的是出现一个明显的月线图形态来确认这一主要的向上趋势。

2. 反向25个月的移动平均线（Adverse 25-Bar Moving Average Direction)。25个月的移动平均线中出现向下倾斜的趋势时，这一指标认为是否定性的。

   许多股票都是先于25个月的移动平均线反转向上而起飞的，但是，对于持续不变的移动而言，这种可能性非常小，而且整体上发生反转，即使不是立刻失败也是风险很高的。

   就像一个反向的双重底一样，缺乏这一确定性指标几乎相当于禁止交易。

3. 反向40个月的移动平均线（Adverse 40-Bar Moving Average Direction)。40个月的移动平均线中出现向下倾斜的趋势时，这一指标被认为是否定性的。

   理想的情况是，价格线应该先于25个月的移动平均线和40个月的移动平均线几个月，例如5个月或者更多，除非价格线和移动平均线两者都出现了一个非常显著的周期。

   位于正在向上攀升的25个月移动平均线和40个月移动平均线之下的不利的收盘价，可能单纯表明了牛市中极度超卖的情况。

4. 能量线OBV1。当能量线OBV1指向下时，这一指标是否定性的指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标。

能量线 OBV1 的方向应该是指向上的，或者在整体的牛市形态中仅仅出现一个小的下降的倾斜。并且，一个价格线中的新高应该伴随着能量线 OBV1 也出现新高。

当能量线 OBV1 过分扩展时，这一指标可能表明买入的高潮，而不是一种显示这只股票力量的、稳定的、持续的买入。

5. **能量线 OBV10**。当能量线 OBV10 指向下时，这一指标是否定性的指标。

理想的情况是能量线 OBV1 应该处于能量线 OBV10 之上。一个单独的短期存在的反向交叉的能量线 OBV10 可能并不意味着什么。当能量线 OBV1 持续地处于能量线 OBV10 之下时，这只股票可能正在被卖空，价格线的下降比你所想的还要远。

6. **快速 MACD**。当快速 MACD 指向下时，这一指标是否定性的指标。
7. **慢速 MACD**。当慢速 MACD 指向下时，这一指标是否定性的指标。
8. **随机指标%K 水平线（%K Level）**。当随机指标%K 水平线高于 80 或更高时，这一指标是否定性的指标。

这种情况常常会发生在当一只股票处于超买情况且非常脆弱容易发生反转时。然而，它也会发生在快速移动的股市中和一只股票首次突破一个巩固的形态时。因此，一个高位的随机指标%K 水平线可能是市场力量的标志。所以必须联系此时股市的特殊情况来解释这一超买的水平线。

9. **阻力线（Resistance）**。当一只股票向它历史上的高点运动，在这一高点上曾经发生向下的反转，并且开始盘整时，这一指标是否定性指标。人们非常容易对这种情况产生畏惧心理，即当没有出现多于一个的临时修整时，日线图中最近出现的最高价可能意味着出现一个更持久的顶部。在月线图和周线图中寻找阻力线，这是一些确实阻止股票价格继续上涨的水平线。
10. **通道线（Channel Line）**。当股票价格正挤压着一条向上趋势的通道线时，这一指标是否定性指标。随即会有反转向上趋势线的极高的可能性。
11. **反向趋势线相交（Adverse Trendline Crossover）**。当股票价格低于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一条清晰的可辨认的向上趋势线时，这一指标是否定性的指标。这就意味着股票市场已经失去了向上移动的直接动力。一只好的股票的确认不需要这种趋势线，即使是微弱的趋势线。

12. 价值（Value）。当一只股票的价值不为人知时，或者只有可怜的收入时，这一指标是否定性指标。即使最狂热的技术分析师和反价格操作的投资家也应该对一只道·琼斯股票和一只没有经济背景的新的投机的股票之间的区别多加注意。如果技术上的图画很好，最好买入少数的股票份额而不是一下买入这只股票所有的份额。

止 损

不要买入一只不知道何处止损的股票。记住一个50%的损失是需要双倍的增长才可挽回的，而一个20%的损失只需要25%的上涨就可以收回你的本钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六章　案例分析：在确定的趋势中买入股票

1995 年 4 月 13 日，花旗集团股票的月线图呈现出了一种确定的趋势，这一趋势总体上在安全性和高成功率之间提供了最好的结合（图 26－1）。这个案例包括最初的进入见本章最后的进入清单。一旦 CCI 走上了自己的道路，在几个星期之后的周线图和日线图中就会出现很多新的买入标志。一旦盘整结束，即使是一个持续一天或两天的盘整，也可以再次买入该股票。

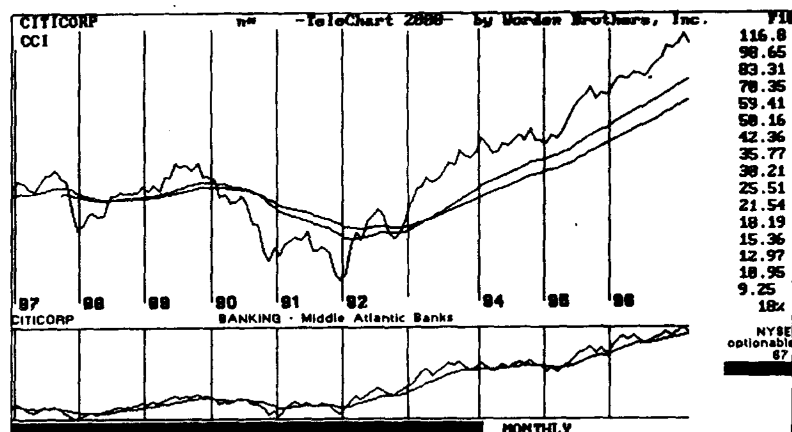


图 26－1　包括 25 个月和 40 个月的移动平均线和能量线的花旗集团的月线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花旗集团股票的买入清单

月确定性指标

1. 双重底形态/波折线。这是一个确定性指标。自从这只股票开始变得杰出，并伴随着收盘价的新高，即 1992 年 6 月的月收盘价新高 20.37 美元，已经开始在月线图的基础上买入这只股票了。这一指标的出现伴随着 1993 年 1 月 26 美元的收盘价，形成了一个双重底形态，在此之前会出现一个上升趋势中的最高价。
2. 25 个月的移动平均线 MA。从 1992 年早期开始，这条 25 个月的移动平均线就已经确定了牛市。
3. 40 个月的移动平均线 MA。自从 1993 年 40 个月的移动平均线 MA 发生向上的反弹，而在此之后用了大约一年的时间完成了一个循环，这条 40 个月的移动平均线 MA 就确定了牛市。
4. 能量线 OBV1。这是一个确认的指标，它表明在 1994 年后期出现了一些卖出，并完成了一个小型的双重顶形态。然后，它在 1995 年的第一季度发生反转，并伴随着一个小型的双重底形态。这个双重底中的第二个底要明显高于第一个底。
5. 能量线 OBV10。这不是一个确定性指标，但它也不足够成为一个否定性指标，被认为是适度的否定性指标，直到 1995 年 5 月的月最低价出现时，能量线 OBV1 勉强高于能量线 OBV10。考虑到能量线 OBV1 形成了双重底，这两条能量线于 4 月发生交叉是可以预测的。
6. 快速 MACD。这不是一个确定性指标。快速 MACD 在 1994 年全年都处于急剧下降中，而且直到 1995 年 4 月之前还不会变得平缓。考虑到其他牛市指标占有较大的优势，即使在 4 月份预测这一指标会发生向上的反弹，也是可以接受的，直到 5 月份还认为这一指标是否定性指标。

   在月线图中，快速 MACD 是一个迟缓的指标。理想的情况是，它应该反映变平缓的信号，表明它可能发生反弹。一旦发生反弹，它通常会在一段较长的时期内保持这种趋势。
7. 慢速 MACD。这不是一个确定性指标而是一个否定性指标。如果等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

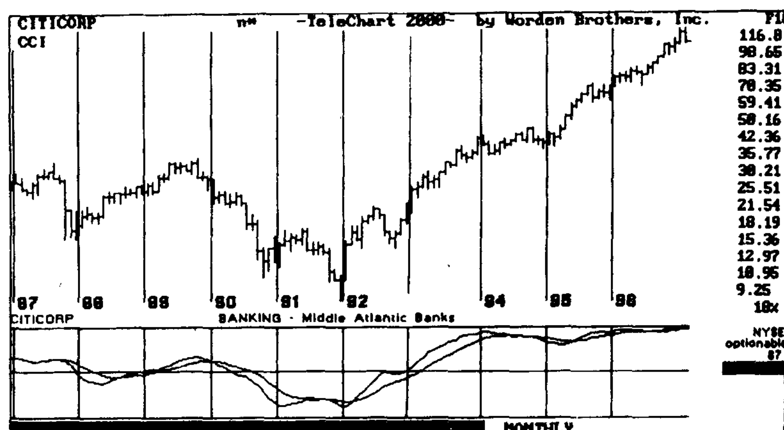


图 26－2 包括 MACD 线的花旗集团的月棒线图

待 MACD 线在 7 月发生交叉，你将会错过一个主要趋势。从另一个方面看，一旦发生交叉，更加稳定地保持向上趋势的可能性更大。

8. **随机指标%K 的反转**。这是一个确定性指标，伴随着一个新的向上的反弹。这一反弹在它自身的趋势中构成了一个信号。直到 4 月份，随机指标%K 被认为是一个否定性指标。然后，当出现了一个双重底形态时，认为这一指标是确定性指标。在一个有趋势的市场中，随机指标%K 的第一个反弹通常在一个卓越的价位给出一个适时的进入指标。
9. **随机指标%K 水平线**。这不是一个确定性指标，而是一个中立性指标。在形成超卖而随机指标%K 低于 20 之后，它没有提供一个确定的示数，但它也没有否认。这是由于它发出了一个高于 80 的超买示数所造成的。
10. **价格通道**。这是一个确认的指标。从 3 月份开始，价格通道被认为是通道 1。这是位于月线图中间以上位置的收盘价连续出现的第四个月，增加了买入信号的确定程度。
11. **移动平均线/趋势线的反弹**。这一指标不适用于移动平均线。这里没有有意义的趋势线。
12. **关键反转**。这一指标在此不适用。
13. **双重反转**。这一指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

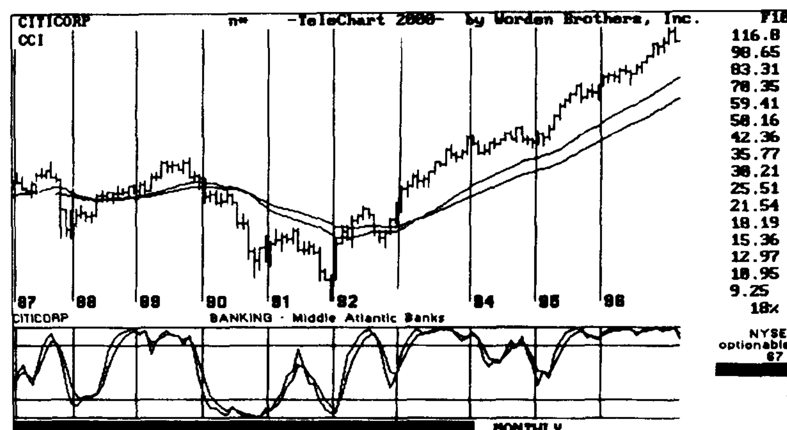


图 26-3 包括随机指标%K的花旗集团的月棒线图

14. 图表形态。这一指标是一个有事实根据的指标。当图表形态的顶部在1991年末出现下降时，图表中就出现了一个有力的相反的头肩顶的底部。这只股票在最近18个月中的整合发生在1987年和1989年的最高价之上，形成了一个非常看涨的右肩形态。这个形态应该从此开始支撑股价的一个好的移动。
15. 跳空。这一指标在此不适用。
16. 岛形态。这一指标在此不适用。
17. 市场情况。这是一个确定性指标。主要股票市场的目录在1994年全年已经被整合了，形成一个非常类似于花旗集团股票的形态。当股票市场整体上开始向上运动时，CCI应该全部参与进来。
18. 价值。这是一个积极的确定性指标。在1991年发生大量银行倒闭灾难之后，在好的利率环境的帮助中，恢复利润和账单平衡的可能性很大。

月否定性指标

1. 反向双重底形态/波折线。这一指标在此不适用。
2. 反向25个月的移动平均线。这一指标在此不适用。
3. 反向40个月的移动平均线。这一指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

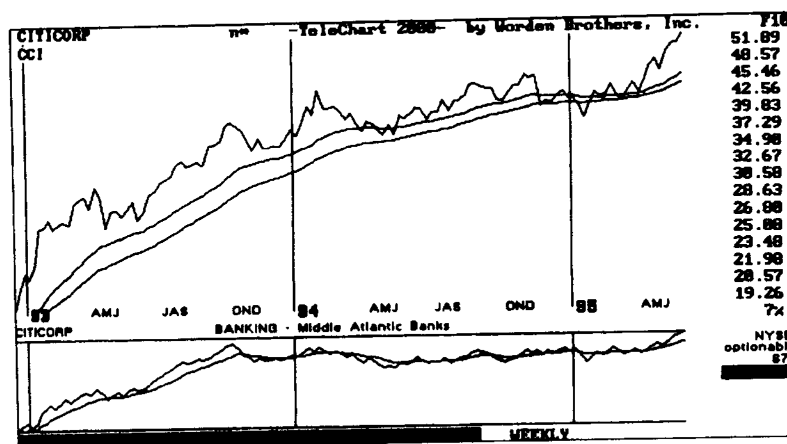


图 26－4 包括能量线的花旗集团的周线图

4. 能量线 OBV1。这一指标在此不适用，但也不是非常有力的确定性指标。
5. 能量线 OBV10。这是一适度的否定性指标。
6. 快速 MACD。这是一个否定性指标，但有反弹的潜能。
7. 慢速 MACD。这是一个否定性指标。
8. 随机指标%K 水平线。这一指标在此不适用。
9. 阻力线。没有阻力线。CCI 清除了所有明显的阻力线。
10. 通道线。这一指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。这一指标在此不适用。
12. 价值。它已包含在月清单中了。

这些确定性指标非常有力，以至于在从重要的否定性指标到中立性指标即能量线 OBV 和 MACD 中很少有风险。

周确定性指标

1. 双重底形态/波折线。这是一个确定性指标。当周价格线完成了一个双重底之后，这只股票应该在 1995 年 4 月 6 日买入（在 TC2000 的历史图表中出现了一些较小的偏差，因为它们表示月棒线图和周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

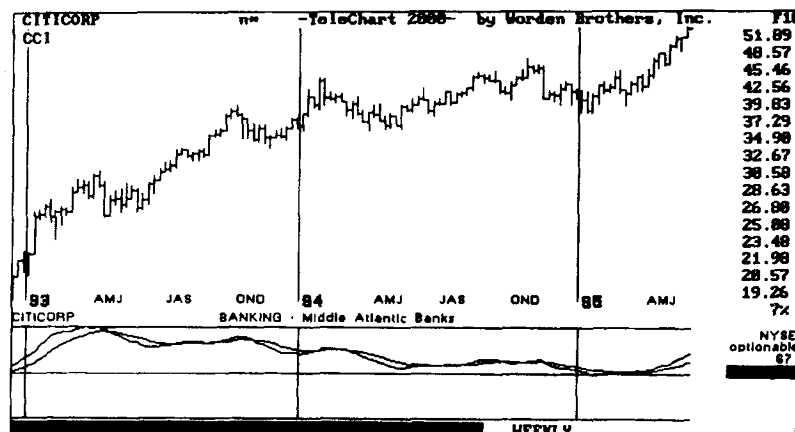


图 26－5 包括 MACD 线的花旗集团的周棒线图

棒线图完成一个周期的日子并不总与月的或周的结尾一致。对实现我们的目的而言，月或周的最后一天非常重要。这是计算账单的日子，此时，短线交易者和市场操纵者都在决定是否愿意继续在下周或下个月坚持长期或短期的订单)。

2. 25 周的移动平均线 MA。这是一个确定性指标，以柔和的向上的圆弧和一个小型的双重底来表示。
3. 40 周的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。以与 25 个月的移动平均线 MA 一样的信号来确定。
4. 能量线 OBV1。这是一个确定性指标。能量线 OBV1 靠一个小型的双重底形态来确定。
5. 能量线 OBV10。这是一个确定性指标。靠与能量线 OBV1 相交来确定，虽然它看起来并不显著有力。
6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。确定得非常漂亮。
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标。用一个很好的圆弧来确定。
8. 随机指标%K 的反转。这是一个确定性指标。有一个很好的双重底形态，认为随机指标%K 是有效的。
9. 随机指标%K 水平线。这不是一个确定性指标，而是否定性的。记住，一个超买的随机指标%K 的示数经常是有力量的信号，而不是一个脆弱的信号，特别是当一只股票在一个新高或者在新高附近而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

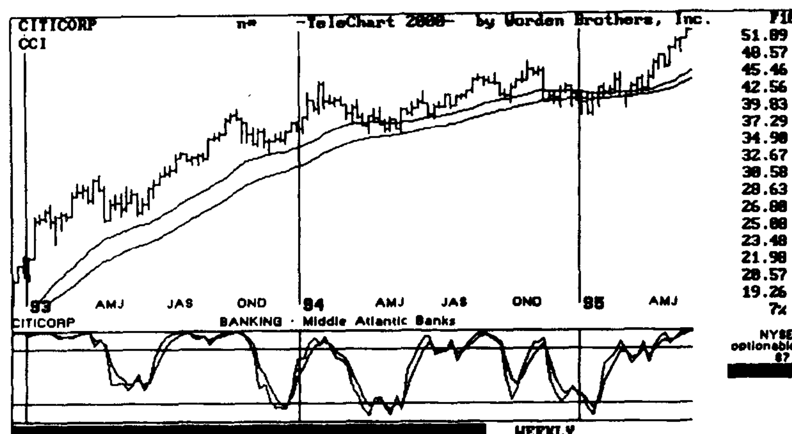


图 26-6 包括随机指标%K 的花旗集团的周棒线图

且当 MACD 等其他指标非常有力地确定时。

10. **价格通道**。这是一个确定性指标。没有比 4 月 13 日出现的一个林达尔价格通道（通道 5）更好的信号了。
11. **移动平均线/趋势线的反弹**。这是一个确认性指标，太完美了！
12. **关键反转**。这一指标在此不适用。
13. **双重反转**。这一指标在此不适用。
14. **图表形态**。这是一个有效的确定性指标。在过去的 5 个月中，月线图完成了一个小的头肩顶形态的反转。
15. **跳空**。这一指标在此不适用。
16. **岛形态**。这一指标在此不适用。
17. **市场情况**。已包含在月清单之中。
18. **价值**。已包含在月清单之中。

周否定性指标

1. **反向双重底形态/波折线**。这一指标在此不适用。
2. **反向 25 周的移动平均线 MA**。这一指标在此不适用。
3. **反向 40 周的移动平均线 MA**。这一指标在此不适用。
4. **能量线 OBV1**。这一指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

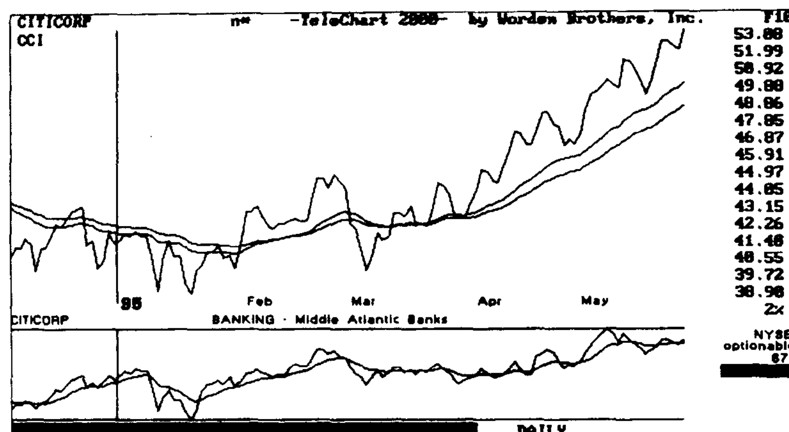


图 26－7　包括能量线 OBV 的花旗集团的日线图

5. 能量线 OBV10。这一指标在此不适用。
6. 快速 MACD。这一指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。这一指标在此不适用。
8. 随机指标%K 水平线。这一指标是否定性的。然而，示数很可能是有力的而不是衰弱的意思。
9. 阻力线。没有阻力线。即使它需要一直保持在 9 月份的高点，CCI 已经清除了所有明显的阻力线。
10. 通道线。这一指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。这一指标在此不适用。
12. 价值。这一指标在此不适用。

日确定性指标

1. 双重底形态/波折线。这是一个确定性指标。这条日价格线从 3 月开始就伴随着一条好的趋势向上的波折线一起积聚力量了。
2. 25 日的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。用一个有力向上的加速来确定信号。
3. 40 日的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。用与 25 日的移动平均线一样的信号来确定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

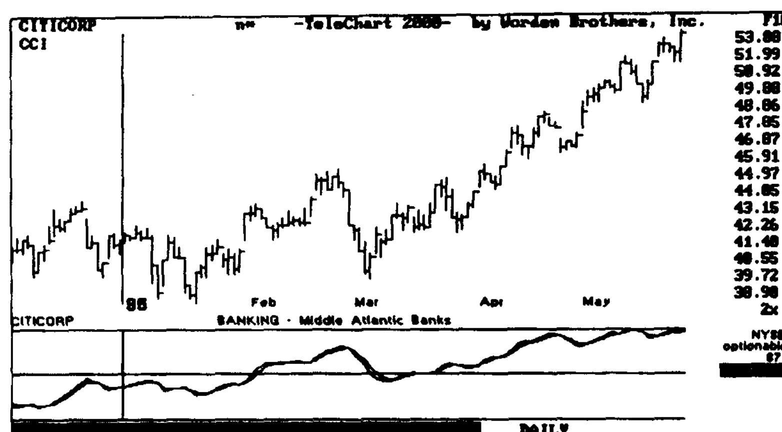


图 26－8　包括指标 MACD 的花旗集团的日棒线图

4. 能量线 OBV1。这是一个确定性指标，通过一个向上的不稳定的偏离来确定信号。
5. 能量线 OBV10。这是一个确定性指标。即使非常勉强，还是发出了确定信号。
6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。确定得漂亮。
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标，以一个圆弧顶来确定，非常漂亮。
8. 随机指标%K 的反转。这是一个确定性指标，通过一个很好的双重底形态来发出确定信号。
9. 随机指标%K 水平线。这不是一个确定性指标，而是否定性指标。就像月买入清单中所提到的一样，当其他指标发出非常有力的确认性指标时，一个超买的随机指标%K 示数经常是有力的而不是脆弱的信号。
10. 价格通道。这是一个确定性指标。通过 4 月 13 日的小跳空，可看出这是一个通道 3 的价格通道。
11. 移动平均线/趋势线的反弹。这是一个确定性指标，太完美了！
12. 关键反转。这一指标在此不适用。
13. 双重反转。这一指标在此不适用。
14. 图表形态。这是一个有效的确定性指标。日线图中形成了一个小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

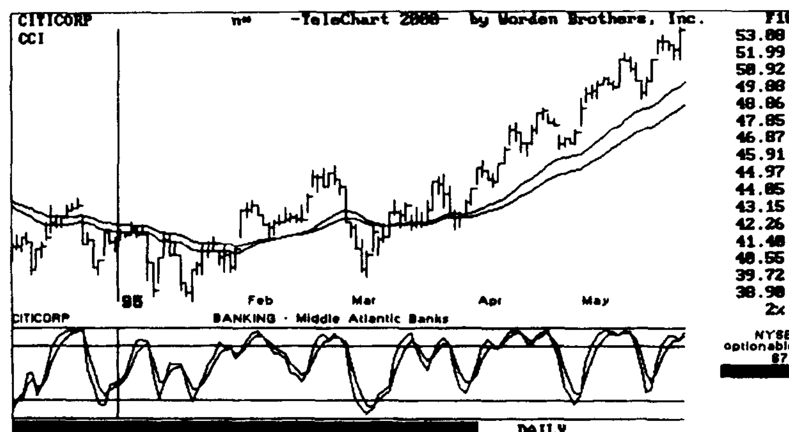


图 26－9 包括随机指标%K 的花旗集团的日棒线图

型的双重底形态。

15. 跳空。4 月 13 日是一个进入的日子。这是一个确定性指标。
16. 岛形态。这一指标在此不适用。
17. 市场情况。已包含在月清单之中。
18. 价值。已包含在月清单之中。

日否定性指标

1. 反向双重底形态/波折线。这一指标在此不适用。
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA。这一指标在此不适用。
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA。这一指标在此不适用。
4. 能量线 OBV1。这一指标在此不适用。
5. 能量线 OBV10。这一指标在此不适用。
6. 快速 MACD。这一指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。这一指标在此不适用。
8. 随机指标%K 水平线。这不是一个否定性指标。认为是无效的。然而，几乎肯定地表明它是有力的，而不是衰弱的。
9. 阻力线。没有阻力线。CCI 已经清除了所有明显的阻力线。
10. 通道线。这一指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11. 反向趋势线相交。这一指标在此不适用。
12. 价值。这一指标在此不适用。

在许多情况下，当 CCI 股票看起来是为了一个向上的大浪而悬而未动时，在 1995 年 4 月 13 日前，本来有很多次令人发生兴趣的时机来买入这只股票的。然而，月线图在达到符合规则的位置时有些慢，尽管如此，在那一天，它还是进入了股市，仅仅有 9 个确定性指标和 3 个否定性指标。虽然能量线 OBV10 和 MACD 确认起来有些慢，否则，它们至少应该表明，就像它们所在的位置一样，可能正准备达到符合规则的位置。与此同时，周线图和日线图中的指标都变得绝对有利。

在对这一案例的学习中，有一个任意选择 1995 年 4 月 13 日的因素。在牛市中通常会有很多日指标都共同显示买入一只股票。4 月 13 日，有利的月指标、周指标和日指标同时发生了，给人留下非常深刻的印象。一旦这只股票开始移动，并且通过达到新高的波浪来确认上升的趋势时，你可以买入这只股票，来完成反转之后出现的任何新的反弹。

设定止损

对于 4 月 13 日在 46.25 美元的买入，看月线图上从一个反弹开始的月内的最低价，这一最低价是 39.62 美元。你能做的最好的方法是设定止损于 38.75 美元，即预算每股可能损失 7.5 美元，或者股价的 16%。一个设于此的止损看起来很昂贵。然而，有利于成功交易的可能性是非常好的，而且，比灾难保险而言，止损更好，并不是因为你想在此卖出股票（见表 26－1）。

表 26－1 买入清单：花旗公司：买入

股票名称：CCI	价格：46.25 美元	日期：1995 年 4 月 13 日	
确定性指标	月	周	日
1. 双重底形态/波折线	✓	✓	✓
2. 25 个月的移动平均线	✓	✓	✓
3. 40 个月的移动平均线	✓	✓	✓
4. 能量线 OBV1	✓	✓	✓
5. 能量线 OBV10		✓	✓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

股票名称：CCI	价格：46.25 美元	日期：1995 年 4 月 13 日	
确定性指标	**月**	**周**	**日**
6. 快速 MACD		✓	✓
7. 慢速 MACD		✓	✓
8. 随机指标%K 的反转	✓	✓	✓
9. 随机指标%K 水平线（低于 20）			
10. 价格通道	✓	✓	✓
11. 移动平均线/趋势线的反弹		✓	✓
12. 关键反转			
13. 双重反转			
14. 图表形态	✓	✓	✓
15. 跳空			✓
16. 岛形态			
17. 市场情况	✓	✓	✓
18. 价值	✓	✓	✓
合计	9	13	14
否定性指标			
1. 反向双重底形态/波折线			
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA			
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA			
4. 能量线 OBV1			
5. 能量线 OBV10			
6. 快速 MACD	✓		
7. 慢速 MACD	✓		
8. 随机指标%K 水平线（高于 80）	✓	✓	✓
9. 阻力线			
10. 通道线			
11. 反向趋势线相交			
12. 价值			
合计	3	1	1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章　案例分析:买入一只长期的突围股票

从 1990 年到 1995 年末，斯伦贝谢股票的月线图表明这只股票的单边走势持续了 5 年之久（图 27－1）。1996 年 2 月 9 日有一个在向上突破中最好的买入机会，就像我们在后面列出的进入清单中所看到的一样。

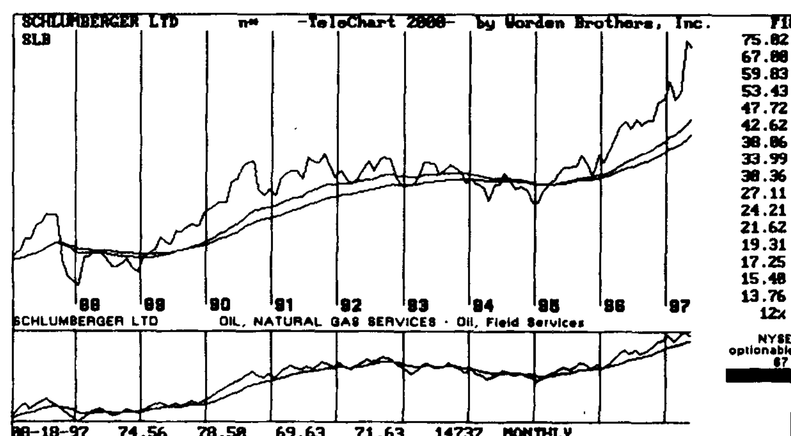


图 27－1　包括 25 个月和 40 个月的移动平均线和能量线 OBV 的斯伦贝谢的月线图

这是一个综合价值分析和市场时机的规则的优点的例子。它帮助我们了解到，斯伦贝谢公司相对于通用汽车公司、Homestake 公司和其他许多股票暗淡的公司而言，是一个天生的更吸引人的公司。这家公司是最好的石油开采和服务公司之一。它管理得很好，并且利润的增长大体也非常好。然而，低的石油价格导致人们普遍对任何石油股票或与石油相关的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票缺乏热情，当然也包括这只股票。即使如此，艰难的时期已经使这家公司更加有效率，就像它们确实已经为公司招揽了客户，即石油生产商。

1995 年底，这只股票看起来正开始变得活跃。进入 1996 年，事情真的开始看起来有趣了。在成为一只避免再次出现的股票之后，存在着这样一种可能性，即长期的整合可能导致突破，并且在这一过程中导致一个非常高的价格。

斯伦贝谢公司的进入清单

月确定性指标

1. 双重底形态/波折线。这是一个确定性指标。1996 年 1 月，与先前的波折线相比，它在一个非常高的水平上，月价格线完成了一个有吸引力的双重底形态。它很容易被大多数牛市形态阻止，而且它很容易被最少的牛市形态吸引。较高的最低价是明显的上升力量信号，在寻找那些立刻可以带来收益的股票的时候，这是我们最想要的。
2. 25 个月的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。25 个月的移动平均线 MA 在 9 个月中已经慢慢地走出向上的圆弧形态了，同时，价格线一直保持在移动平均线 MA 之上。
3. 40 个月的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。与 25 个月的移动平均线 MA 非常相像，同时，25 个月的移动平均线 MA 在 40 个月的移动平均线 MA 之上。
4. 能量线 OBV1。这是一个确定性指标。能量线 OBV1 呈现出一种极好的向上的波折线形态。
5. 能量线 OBV10。这是一个确定性指标。如果出现任何对能量线 OBV1 的怀疑，这个怀疑应该被能量线 OBV10 合乎规范的向上的倾斜形态所消除。能量线 OBV 正大声疾呼这只股票正在积聚力量。
6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。非常漂亮！
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标。太好了！MACD 反弹的路线表示这只股票可能在非常长的时间内保持向上的趋势。
8. 随机指标%K 的反转。这是一个有效的确定性指标。即使在一个相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

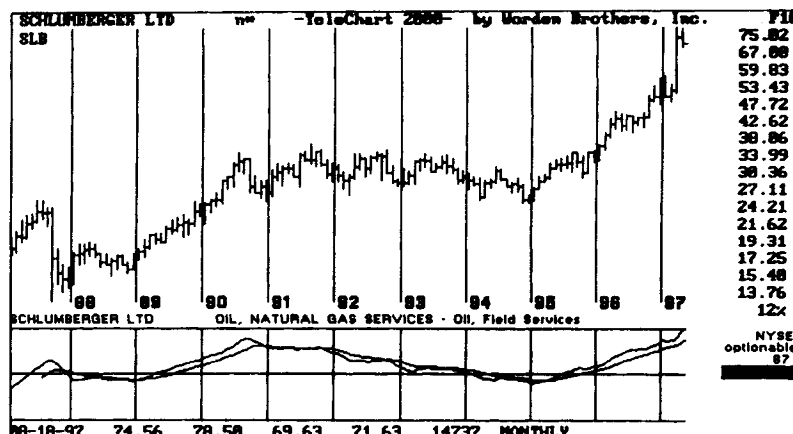


图 27-2 包括 MACD 线的斯伦贝谢的月棒线图

当高的水平上，也显示出一个向上的波折线形态。

9. **随机指标%K 水平线**。这不是一个确定性指标。认为是无效的。然而，考虑到其他指标极好的外形，高的随机指标%K 水平线可能表示力量而不是脆弱。
10. **价格通道**。这是一个确定性指标。认为价格通道 2 是 1 月份的信号。
11. **移动平均线/趋势线的反弹**。这是一个确定性指标。当这只股票于 10 月尝试着下降时，在移动平均线上出现了一个合乎规范的反弹。
12. **关键反转**。这个指标在此不适用。
13. **双重反转**。这是一个确定性指标，一个双重的高/低反转。一个反转出现在 11 月份，另一个出现在 1 月份。
14. **图表形态**。这是一个有效的确定性指标。看起来是一个对长期整合的符合规范的突破。
15. **跳空**。这个指标在此不适用。
16. **岛形态**。这个指标在此不适用。
17. **市场情况**。这是一个确定性指标。整体市场的股票从 1995 年已经非常强了，并且看起来很可能继续走强。
18. **价值**。这是一个确定性指标。认为这个指标是有效的。斯伦贝谢已经长期被认为是一只好股票，而且它可能只需非常少的鼓舞就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

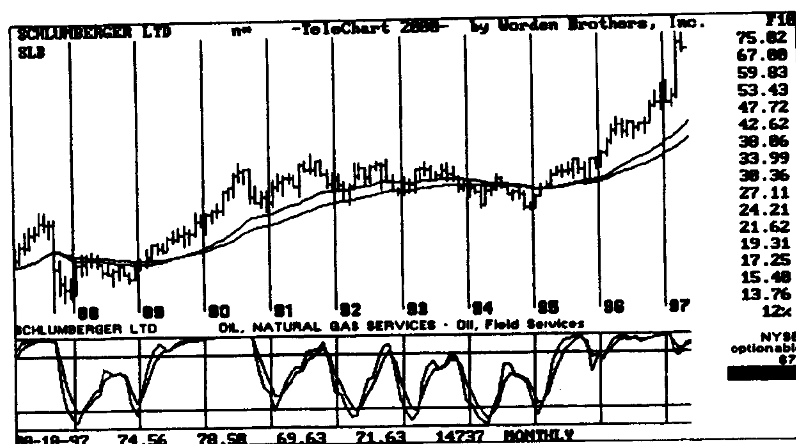


图 27－3　包括随机指标%K 的斯伦贝谢的月棒线图

可以重新变得兴旺。

月否定性指标

1. 反向双重底形态/波折线。这个指标在此不适用。
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA。这个指标在此不适用。
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA。这个指标在此不适用。
4. 能量线 OBV1。这个指标在此不适用。
5. 能量线 OBV10。这个指标在此不适用。
6. 快速 MACD。这个指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。这个指标在此不适用。
8. 随机指标%K 水平线。这是一个否定性指标，但不可能是关注的原因。
9. 阻力线。没有阻力线。斯伦贝谢正在削弱所有的阻力线，最后走向一个创纪录的高点。
10. 通道线。这个指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。这个指标在此不适用。
12. 价值。这个指标在此不适用。这一股票没有什么问题。

这些确定性指标是非常有力的，以至于在从重要的否定性指标到中立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

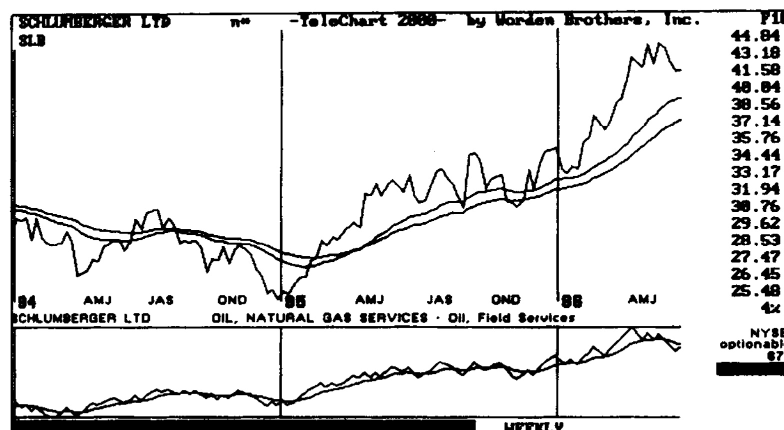


图 27－4 包括能量线 OBV 的斯伦贝谢的周线图

指标即 OBV 和 MACD 很少有风险。

周确定性指标

1. **双重底形态/波折线**。这是一个确定性指标。这条周价格线已经非常狂暴了，但是它看起来就像买者与卖者之间的对峙，正打算通过一条向上的波折线来果断地解决。
2. **25 周的移动平均线 MA**。这是一个确定性指标。用一条强有力的、加速向上的倾斜线来确认。
3. **40 周的移动平均线 MA**。这是一个确定性指标。用一个与 25 个月的移动平均线 MA 相像的有效指标来确认。
4. **能量线 OBV1**。这是一个确定性指标。用一条强有力的向上的波折线来确认。
5. **能量线 OBV10**。这是一个确定性指标。通过一个交叉和一条明显强有力的向上的倾斜线来确认。
6. **快速 MACD**。这是一个确定性指标。确认得非常漂亮。
7. **慢速 MACD**。这是一个确定性指标。确认得非常漂亮。
8. **随机指标%K 的反转**。这是一个确定性指标。一个好的双重底形态的随机指标%K 是有效的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

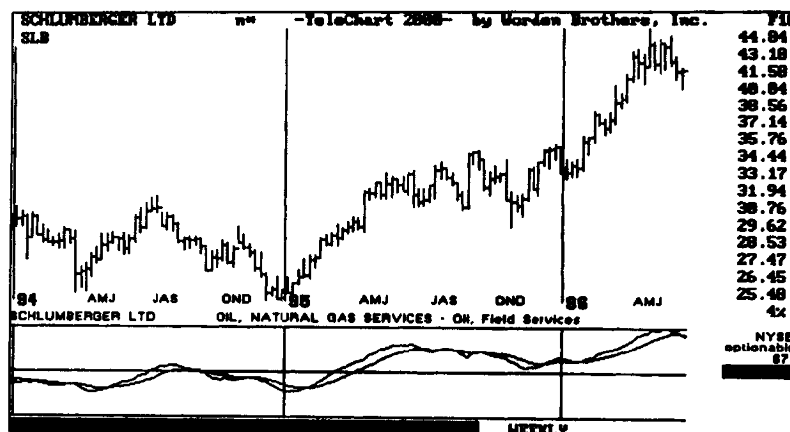


图 27-5 包括 MACD 线的斯伦贝谢的周棒线图

9. 随机指标%K 水平线。这不是一个确定性指标。认为是一个无效的指标。记住：当 MACD 等其他指标做出鼓舞人心的确认时，一个超买的随机指标%K 的示数经常是坚固的表示，而不是脆弱的表示。
10. 价格通道。2 月 9 日，认为价格通道是通道 1。
11. 移动平均线/趋势线的反弹。这是一个确定性指标，是一个 25 个月的移动平均线 MA 上非常好的反弹！
12. 关键反转。这个指标在此不适用。
13. 双重反转。这个指标在此不适用。
14. 图表形态。这是一个有效的确定性指标。周线图在过去 5 个月中完成一个微型的倒转的头肩形态之后，正在形成一个微型的双重底形态。
15. 跳空。这个指标在此不适用。
16. 岛形态。这个指标在此不适用。
17. 市场情况。已包含在月清单中了。
18. 价值。已包含在月清单中了。

周否定性指标

1. 反向双重底形态/波折线。这个指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

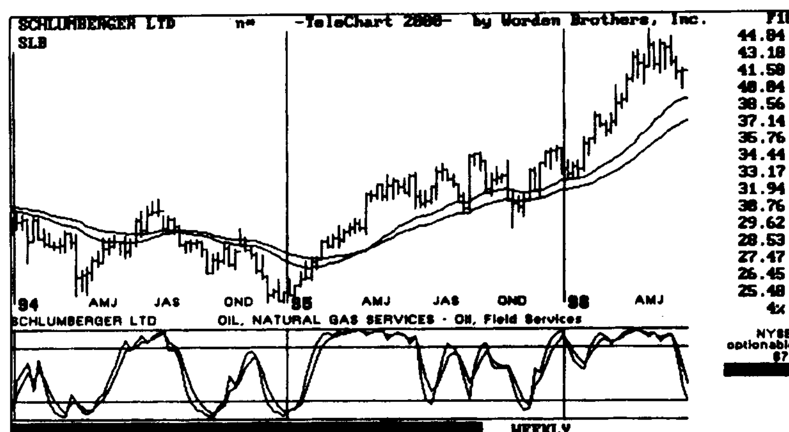


图 27－6 包括随机指标%K的斯伦贝谢的周棒线图

2. 反向25周的移动平均线MA。这个指标在此不适用。
3. 反向40周的移动平均线MA。这个指标在此不适用。
4. 能量线OBV1。这个指标在此不适用。
5. 能量线OBV10。这个指标在此不适用。
6. 快速MACD。这个指标在此不适用。
7. 慢速MACD。这个指标在此不适用。
8. 随机指标%K水平线。认为是一个无效的指标。然而，示数可能表示坚固而不表示脆弱。
9. 阻力线。没有阻力线。
10. 通道线。这个指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。这个指标在此不适用。
12. 价值。这个指标在此不适用。

日确定性指标

1. 双重底形态/波折线。这是一个确定性指标。日价格线在1月份一直在挣扎。现在，它看起来正在摆脱潜在的向上波动之前无生气的状态。
2. 25日的移动平均线MA。这是一个确定性指标。用一条加速向上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书缺页

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

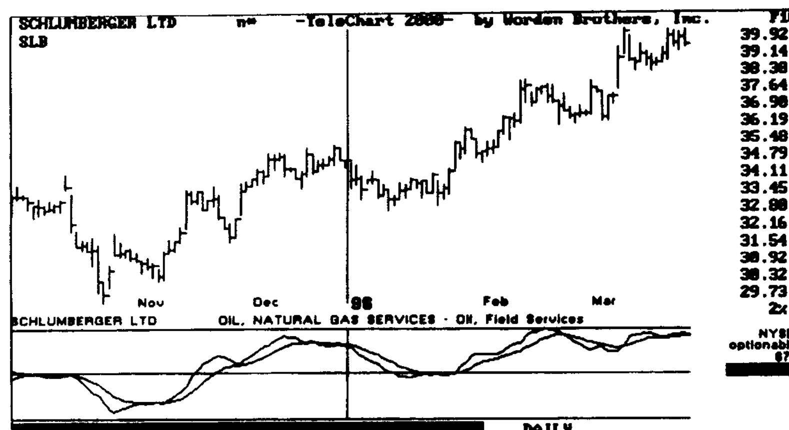


图 27-8 包括 MACD 线的斯伦贝谢的日棒线图

14. 图表形态。这是一个确定性指标。
15. 跳空。这是一个确定性指标。在 2 月 9 日有一个小的向上的跳空，2 月 9 日是进入日。
16. 岛形态。这是一个确定性指标。在 2 月 5 日出现了一个小的向下的跳空，现在用一个出现在 2 月 9 日的向上的跳空弥补过来，这表明下方的修正本可能完全耗尽而且价格可能从这里开始持续稳定向上。
17. 市场情况。已包含在月清单中了。
18. 价值。已包含在月清单中了。

周否定性指标

1. 反向双重底形态/波折线。这个指标在此不适用。
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA。这个指标在此不适用。
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA。这个指标在此不适用。
4. 能量线 OBV1。这个指标在此不适用。
5. 能量线 OBV10。这个指标在此不适用。
6. 快速 MACD。这个指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。这个指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

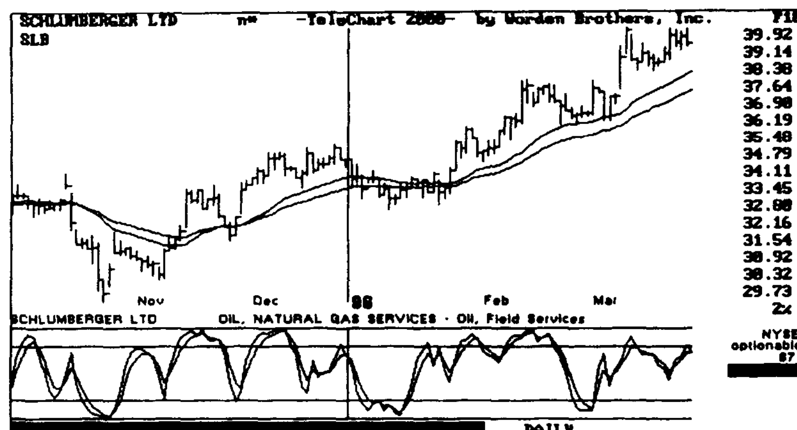


图 27－9 包括随机指标%K 的斯伦贝谢的日棒线图

8. 随机指标%K 水平线。这个指标在此不适用。
9. 阻力线。没有这一指标。
10. 通道线。这个指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。这个指标在此不适用。
12. 价值。这个指标在此不适用。

比较斯伦贝谢的形态，可能很难找到一个较好的突破的形态。一个大的移动的可能性是非常大的。

设定止损

1 月份，价格尝试猛烈地下降，在 32.69 美元形成了一个月的最低价。考虑到在 35.82 美元的买入和图表形态的力量，特别是能量线 OBV，这只股票折回太多的可能性不大。如果这只股票将折回太多，它可能是一个买入而不是一个退出。因此，位于 30 美元弧顶以下的 29.5 美元的止损看起来很合适。这就允许了一个宽大的 18% 的可操作区，但是它不应该超过这只股票向上的潜在的趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯伦贝谢的买入清单

股票名称：斯伦贝谢	价格：35.82 美元	日期：1996 年 2 月 9 日	
确定性指标	**月**	**周**	**日**
1. 双重底形态/波折线	✓	✓	✓
2. 25 个月的移动平均线 MA	✓	✓	✓
3. 40 个月的移动平均线 MA	✓	✓	✓
4. 能量线 OBV1	✓	✓	✓
5. 能量线 OBV10	✓	✓	✓
6. 快速 MACD	✓	✓	✓
7. 慢速 MACD	✓	✓	✓
8. 随机指标%K 的反转	✓	✓	✓
9. 随机指标%K 水平线（低于 20）			
10. 价格通道	✓	✓	✓
11. 移动平均线/趋势线的反弹	✓	✓	
12. 关键反转			
13. 双重反转	✓		
14. 图表形态	✓	✓	✓
15. 跳空			✓
16. 岛形态			✓
17. 市场情况	✓	✓	✓
18. 价值	✓	✓	✓
合计	14	13	14
否定性指标			
1. 反向双重底形态/波折线			
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA			
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA			
4. 能量线 OBV1			
5. 能量线 OBV10			
6. 快速 MACD			
7. 慢速 MACD			
8. 随机指标%K 水平线（高于 80）	✓	✓	
9. 阻力线			
10. 通道线			
11. 反向趋势线相交			
12. 价值			
合计	1	1	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十八章 案例分析：在快速变动的市场中买进

不要总以为太迟了

许多投资者发现，买入一只快速变动的股票是极其困难的。而投资者们总也能听到这样的评论：那些上升的股票一定会在某个时间下降的！在这个时候所冒的风险看起来是不好掌握的。然而，你必须将这种风险与其潜在的收益联系起来考虑。经历之后，你往往会事后诸葛地发现，在某一点上你应该买入那些看上去风险很大，然而其价格却会在几次上升以后再翻好几番的股票。

那些在几年中价格成倍增长，或者在几个月就能实现如此增长的股票，出现这样的状况总是会有其充分的理由的。它们一般不会是市场操纵行为或某种浮夸倾向所营造出来的一种赚钱的机制。其中有些股票，如处于其早期阶段的微软股票，如果你投资于它，就是真的找到了众所周知的金矿了。

它们持续的走势不但很好地证明了其看似很高的现行市价是合理的，而且也证明了将来它们的价格无限上升也不是不可实现的童话。

当你考察一只价格快速变动的股票的时候，答案不应该是拒绝买入该股票，而是应该买入，除非这只股票已经下降得太多到了止损操作水平，而你所能承受的损失也尽于此了。投资于快速变动的股票与投资于股价变动不大的股票相比，更要求你关注可能性走势理论。那些在多次上升过程中仍具有增值潜力的股票的利得，应该超过那些投资失败的股票所带给你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的损失。这一点很重要。表 28－1 假设你在表中的 5 只股票上各投资 1000 美元。其中的一只股票价格上升了 10 倍，一支上升了 5 倍，一支停在原地不动，还有一只价格下跌了一半，最后一只股票则损失殆尽。

表 28－1　投资 5×1000 美元

1×10000	10000 美元
1×5000	5000 美元
1×1000	1000 美元
1×0.5	500 美元
1×0	0 美元
总计	16500 美元
初始投资额	5000 美元
净利润	11500 美元

能够快速升值的股票，不一定很便宜。在对基本面和市场动态分析的基础上，你会发现有许多业绩不错的小公司值得关注。美国市场上有潜质的公司比世界上其他国家的总和还要多，这些公司都可能是十分稳定而且快速成长的。在美国市场寻找这样的公司比只交易那些便宜的股票或到处寻找那些你又并不能时时跟踪其走势的股票要好得多。

Cognos 公司股票的月图显示了该股票如离弦之箭般的走势（图 28－1）。在这样的状态下，投资者感到头晕目眩或害怕这只股票的下降速度与其上升速度一样快的担心便是可以理解的了。当然，有理由相信这只股票的上升并非人为操作的圈钱行为或该公司并非一个盲目投资的对象。它很可能是加拿大渥太华市的一家软件公司（本质上是在和美国的计算机业环境相似的状态下进行操作的）。这只股票已经在纳斯达克市场上交易了很多年，所以当然不是一个没有股票交易记录的刚开始启动的公司。恰恰相反，这家公司在产品的发展方面已经努力了多年，并且从它的股票的走势来判断，很可能正开始产生成果。

参照后面列出的进入清单，我们可以看到是在 1996 年 2 月 2 日 13.86 美元的价位作出的买入 Cognos 公司股票的决定。而在这个时候，该股票的价格早已经实现了突破并开始大幅上升了很长一段时间了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Cognos 公司股票的进入清单

月确定性指标

1. **双重底形态/波折线**。这是一个确定性指标。在 1996 年 1 月出现对月价格线的小小穿透之后，该股票的月价格线就开始重新转为上升。有充足的理由相信这一动态已经构成了一个折回，而这个折回就使得那些短期投资于该股票的投资者卖出了该股票，从而使得它能够出现另外一个上升趋势的起步点。
2. **25 个月的移动平均线**。这是一个确定性指标。这只股票的价格移动已经远远离开了它的 25 个月的移动平均线。尽管这一情况显示了该股票在任何时候都是非常容易受到攻击而出现回调动作的，但同样很明显的是该股票具有强劲上升动力的标志。在某些点上，该股票的价格线与它的移动平均线好像要相交一样，但是，我们仍然很有理由相信这只快速变动的股票是能够继续走高的。问问你自己：为什么这只股票此时会突然停止上升呢？
3. **40 个月的移动平均线**。这是一个确定性指标。与其 25 个月的移动平均线相比，40 个月的移动平均线显示的信号更为明显，它显示了该股票可能出现很大规模的超量购买现象，当然，股价也是强劲上升的。
4. **能量线 OBV**。这是一个确定性指标。能量线 OBV 的大幅上扬暗示着该股票出现大的买入风潮的可能。无论如何，能量线 OBV 线都已经与价格线一起重新趋于上升，并没有迹象显示这种上升趋势是不确定的。

   在 1994 年 11 月份，OBV 在此处非常明显地出现了超过其在过去的 4 年中的任何一个最高点的突破。这一形态十分强烈地暗示着正有大量的资金介入该股票，而且这种资金流入还会继续下去。

   当该股票的能量线 OBV 线完成了一个双重底形态，同时以 1995 年 1 月的价格上升确认了它的上升趋势的波折线的时候，最后的确认提示就出现了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

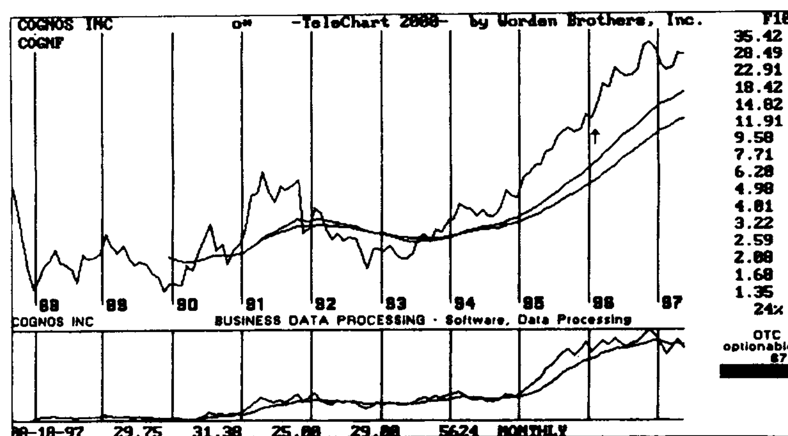


图 28－1 包括 25 个月和 40 个月的移动平均线图和能量线 OBV 线的 Cognos 公司股票的月线图

5. 能量线 OBV10。这是一个确定性指标。能量线 OBV1 上升得犹犹豫豫，并没有对能量线 OBV10 造成丝毫的损害。能量线 OBV1 也许不得不向移动平均线靠拢，但是，只要它保持在移动平均线之上，就没有必要过于关心这个指标。
6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。该股票的移动平均线的上升似乎毫无颓势，此时，这只股票就像那种一旦持有就想一直持有下去，并且会在有机会的时候再次买进。
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标。这两条平滑异同移动平均线都保持着一种稳定的上升态势，而且相互之间存在着稳定的差异性。这就显示了其上升的潜在倾向是非常稳固的。
8. 随机摆动指标的反转。这是一个确定性指标。一只快速变动的股票的随机指标值极度贴近它的上限，毫无疑问是达到了超量购买水平。
9. 随机摆动指标的水平。这是一个否定性指标。该股票实际的随机值标志非常贴近超量购买的极限，更多的是暗示着一种力量，而不是如此明显地暗示着该股票价格即将出现大幅下挫。
10. 价格通道。这是一个确定性指标。1 月份出现的月度的上升反转是十分强劲有力的。这只是暗示着一个买入机会的出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

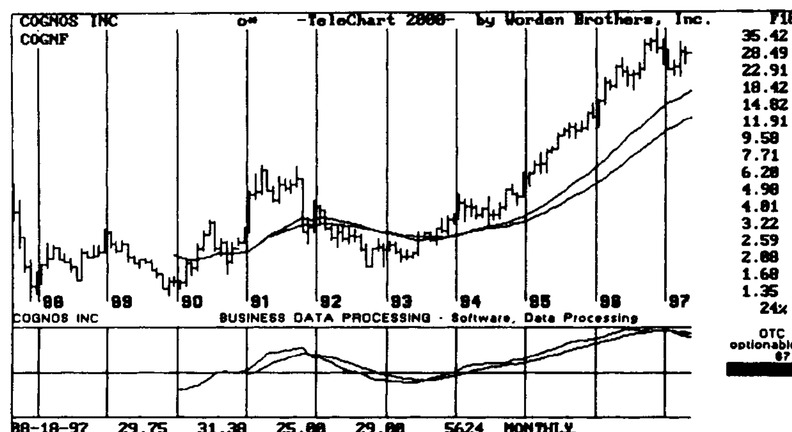


图 28－2　包括平滑异同移动平均线的 Cognos 公司股票的月棒线图

11. **移动平均线/趋势线的反转**。该指标在这里不适用。
12. **关键反转**。这是一个确定性指标。出现了一个舷窗的形态。
13. **双重反转**。这是一个确定性指标。在 10 月份就出现了一个月度的上升反转，而在 1 月份又出现了另外一个。
14. **图表形态**。这是一个确定性指标。除了判断该股票一直持续稳定上升以外，实在没什么别的话好说。没有丝毫的迹象表明这种正在进行的强劲上升趋势会有可能出现减弱，更不用说它会在突然之间结束这种趋势了。
15. **缺口**。该指标在这里不适用。
16. **岛形态**。该指标在这里不适用。
17. **市场情况**。这是一个确定性指标。主要个股指数都非常明显地处于上升态势中，尤其是软件类企业的分类指数。Cognos 公司的股票就像那个上升动力仍然在持续的股票集合中所应该持有的一流的股票。
18. **价值**。这是一个确定性指标。Cognos 公司经营的是各种类型的软件程序，在市场竞争中的胜算究竟有多少，我们几乎不可能了解太多的信息。有时它们的确在买卖，是非常有前途的。而且，图中显示的动向也表明，那些资深的投资者正在迈入该股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

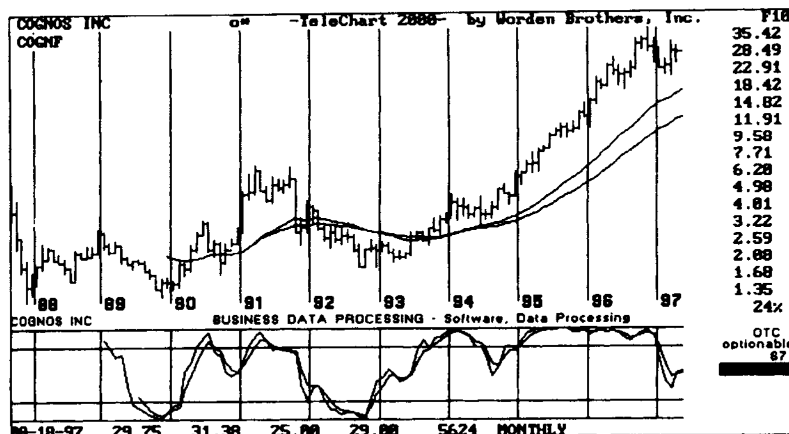


图 28－3 包括随机指标线的 Cognos 公司的月棒线图

月否定性指标

1. 反向的双重底形态/波折线。该指标在这里不适用。
2. 反向的 25 个月移动平均线的方向。该指标在这里不适用。
3. 反向的 40 个月移动平均线的方向。该指标在这里不适用。
4. 能量线 OBV1。该指标在这里不适用。
5. 能量线 OBV10。该指标在这里不适用。
6. 快速的 MACD。该指标在这里不适用。
7. 慢速的 MACD。该指标在这里不适用。
8. 随机指标%K 水平线。这是一个确定性指标，却不太可能成为一个关注的原因。
9. 阻力线。没有出现。
10. 通道线。该指标在这里不适用。
11. 反向的趋势线相交。该指标在这里不适用。
12. 价值。该指标在这里不适用。

周确定性指标

1. 双重底形态/波折线。这是一个确定性指标。这一周的价格线恰好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

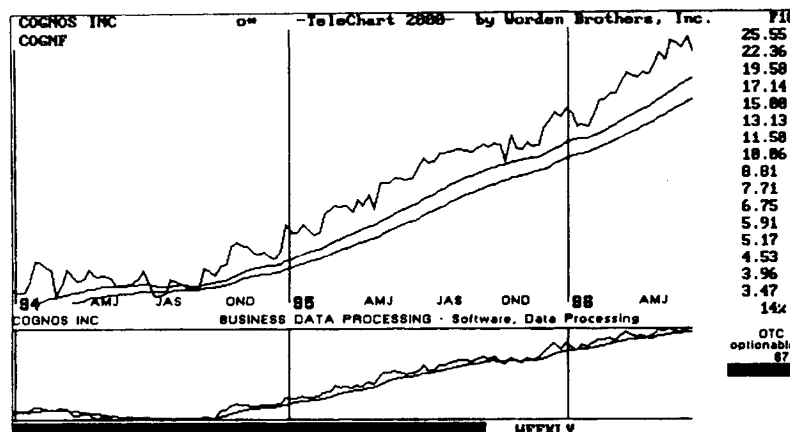


图 28-4 包括能量线的 Cognos 公司的周线形图

结束了一次主要的调整，这可能会增强市场的上升趋势，而不是显示该股票有趋向更弱的风险。

2. 25 周的移动平均线。这是一个确定性指标。确认该股票出现了强劲的上升趋势。
3. 40 周的移动平均线。这是一个确定性指标。与 25 周的移动平均线一样，是作为肯定性的指标来确认一种上升趋势的存在。
4. 能量线 OBV1。这是一个确定性指标。能量线以一条强劲上升的波折线来做出确定性的判断。
5. 能量线 OBV10。这是一个确定性指标。因为能量线 OBV1 的交叉在强劲上升的能量线 OBV10 的附近重新转为上升，这就支持做出确定性的判断。
6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。在 11 月份曾出现了颓势，在 1 月份也有相似的情况出现，尽管该快速平滑异同移动平均线一直远远高于其在 11 月份所出现的最低点。快速平滑异同移动平均线的形态显示了一种上升的动力，而这种动力可能会在不影响股票价格的情况下趋于减弱。
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标。出现了 9~11 月份的下降动作以后，该慢速 MACD 就基本上没有再转为上升了。这种犹豫的形态也不太可能成为关注的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

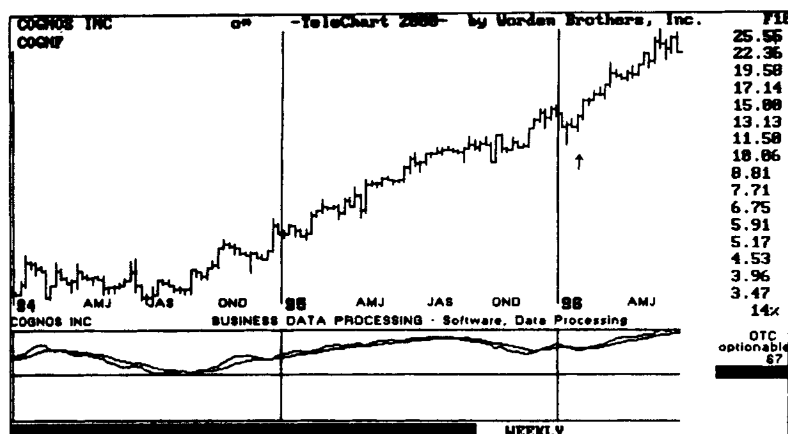


图 28-5 包括 MACD 的 Cognos 公司的周棒线图

8. 随机指标%K 的反转。这是一个确定性指标。随机指标的提示被认为是肯定性的。
9. 随机指标%K 水平线。这是一个否定性指标。该指标被认为是中性的。随机指标值可能会反弹相当的程度以产生一个大规模的超量购买状态。它试图反弹到 20 的超量卖出水平以下的失败则可能是实力增强的标志，而不是趋势减弱的标志。
10. 价格通道。这是一个确定性指标。考虑一下在 2 月 2 日所出现的通道 5 和通道 8 的信号！当第二个阻力点既是一个双重反转又是一个放量的阻力点的时候，你也许就再也找不到比这个更为明显的上升的价格通道信号了。
11. 移动平均线/趋势线的反弹。这是一个确定性指标。在这条周的移动平均线上出现了一个几乎完美的反转！
12. 关键反转。这是一个确定性指标。
13. 双重反转。这是一个确定性指标。
14. 图表形态。这是一个确定性指标。该股票的一切都显示它正处于一种强劲上升趋势之中。
15. 缺口。该指标在这里不适用。
16. 岛形态。该指标在这里不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

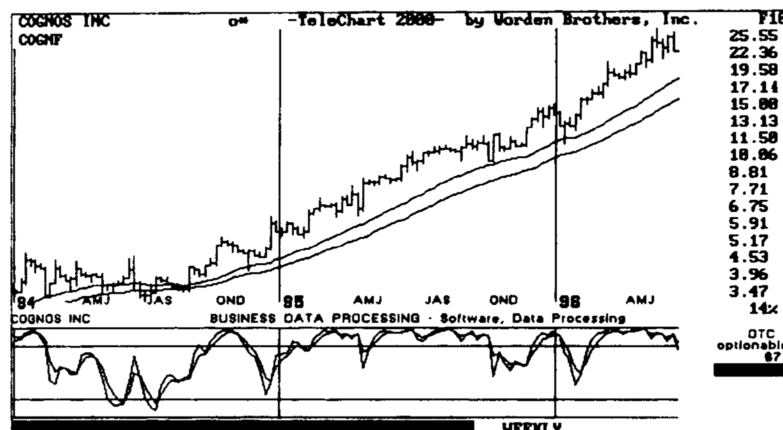


图 28－6 包括随机数指标的 Cognos 公司的周棒线图

17. 市场情况。包含在月度表中。
18. 价值。包含在月度表中。

周否定性指标

1. 反向的双重底形态/波折线。该指标在这里不适用。
2. 反向的 25 周移动平均线 MA。该指标在这里不适用。
3. 反向的 40 周移动平均线 MA。该指标在这里不适用。
4. 能量线 OBV1。该指标在这里不适用。
5. 能量线 OBV10。该指标在这里不适用。
6. 快速的 MACD。该指标在这里不适用。
7. 慢速的 MACD。该指标在这里不适用。
8. 随机指标%K 水平线。该指标应该是中性的。
9. 阻力线。没有出现。
10. 轨迹线。该指标在这里不适用。
11. 反向趋势线相交。该指标在这里不适用。
12. 价值。该指标在这里不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

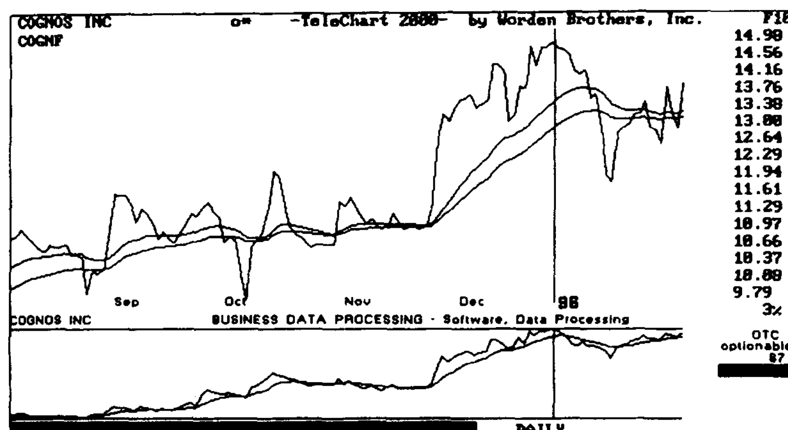


图 28-7 包括能量线 OBV 的 Cognos 公司的日线形图

日确定性指标

1. 双重底形态/波折线。这是一个确定性指标。这条日价格线在 1 月份持续了一个很主要的调整阶段。假如在这条日价格线的基础之上买入该股票，你也许会认为，这种盘整尽管没有对月和周的图表造成任何损害，但其幅度仍然太猛烈了。而这只股票则好像在一个潜在的大幅上升开始前正摆脱没有生气的状态。股价的盘整可能是价值投资者谋利行为的一种结果。非常感谢能够获得这样的进入机会！
2. 25 日的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。在此刚好确认该股票价格开始转向上升。
3. 40 日的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。在此可以确认形势出现了轻度的好转。
4. 能量线 OBV1。这是一个确定性指标。由于能量线 OBV 图中再次形成了一条典型的上升趋势的波折线，从而可以据此做出肯定的判断。
5. 能量线 OBV10。该指标给出了非常强烈的确定性判断的提示。因为能量线 OBV1 又再次回到了该线的上面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

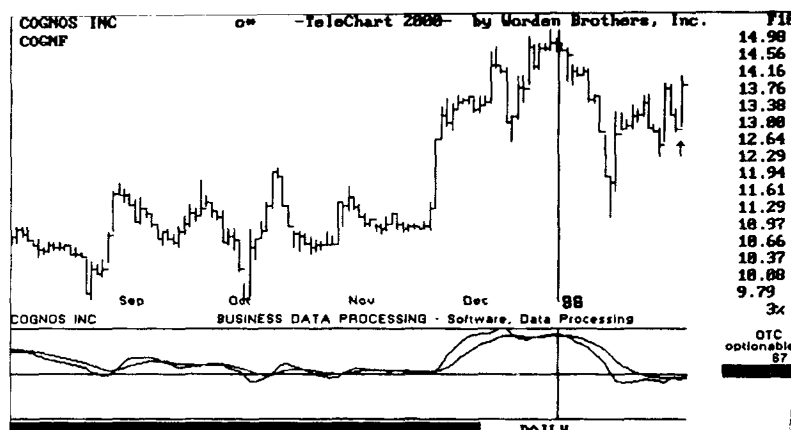


图 28－8 包括 MACD 的 Cognos 公司的日棒线图

6. **快速 MACD**。这是一个确定性指标。由于该线形成了一个小小的双重底形态，同时恰好在此处出现了一个新的黄金交叉，应该据此做出确定性的判断。
7. **慢速 MACD**。这是一个确定性指标。慢速 MACD 在 1 月份的下降之后就开始出现一个圆弧顶的形态。应该把这一中性的指标重新确认为确定性的。
8. **随机指标%K 的反转**。这是一个确定性指标。随机指标的提示被认为是确定性的，因为它出现了一个很好的双重底形态。
9. **随机指标%K 水平线**。这是一个否定性指标。该指标被认为是中性的。该指标值在 1 月份下降到接近零的最大超量卖出水平时，几乎要形成一个卖出的气候了。
10. **价格通道**。这是一个确定性指标。因为出现了通道 5 的信号，同时还在该形态中增添了两个上升的缺口。
11. **移动平均线/趋势线的反弹**。这是一个否定性指标。该价格线本来是不应该穿透 25 日和 40 日的移动平均线并行至如此低的水平的。然而，这可能显示着这次盘整的重要性而不是在暗示将来出现衰退趋势的潜在可能性。
12. **关键反转**。该指标在这里不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

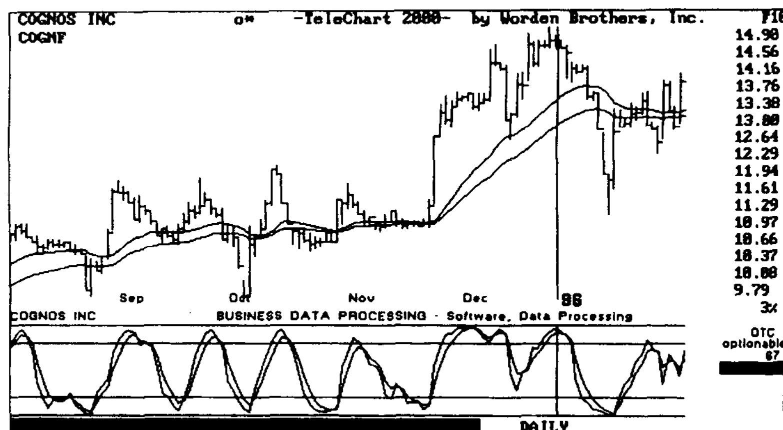


图 28－9 包括随机指标线的 Cognos 公司的日棒线图

13. 双重反转。该指标在这里不适用。
14. 图表形态。这是一个确定性指标。该指标应该算作是一个确定性指标。单一的价格线好像卷起来了，有着很强的上升的偏离度。这种盘整的幅度是从 15.19～11.12 美元，约 4.07 美元。如果把这种调整的幅度加到 12 月份的最高价格水平之上，那么初始的介入价格应该是 19.26 美元。
15. 缺口。这是一个确定性指标。在进入的那一日出现了一个非常明显的上升缺口。
16. 岛形态。该指标在这里不适用。
17. 市场情况。包含在月度表中。
18. 价值。包含在月度表中。

日否定性指标

1. 反向的双重底形态/波折线。该指标在这里不适用。
2. 反向的 25 日移动平均线 MA。该指标在这里不适用。
3. 反向的 40 日移动平均线 MA。该指标在这里不适用。
4. 能量线 OBV1。该指标在这里不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 能量线 OBV10。该指标在这里不适用。
6. 快速 MACD。该指标在这里不适用。
7. 慢速 MACD。该指标在这里不适用。
8. 随机指标%K 水平线。该指标应该是中性的。
9. 阻力线。没有出现。
10. 通道线。该指标在这里不适用。在 12 月份的最高价处出现的阻力点除了引起该线上升趋势中的一点徘徊之外，几乎不会有任何其他的影响。
11. 反向趋势线相交。该指标在这里不适用。
12. 价值。该指标在这里不适用。

在这类快速变动的市场情况的股票中找到比 COGNF 公司更好的股票是十分困难的。这种大幅波动的潜在可能性是非常大的，可能是 2 倍、3 倍，也可能谁也猜不到是几倍了。

设定止损位

当你在 2 月 2 日 13.86 美元的价位买入该股票后，有好几种止损方法可以供选择。到现在为止，对于那些财务状况较好的投资者来说，最好的办法就是将止损位设定在 1 月 16 日形成的最低价之下，这一最低价点的价格为 11.12 美元。而在 10.75 美元的水平上所设定的止损位则极有可能是根本达不到的，除非在买入公司股票中出现了某些重大的失误。这个止损位允许股票的价格下跌近 23%。许多投资者认为这样设置的波动幅度太大了，而没有考虑到该股票的价格增长已经 2 倍于这一前景。但是无论如何，这是那些可以预设止损位的图表中最好的一点。

第二个选择是将止损位设定在 1 月 29 日形成的最低价点以下，该最低价出现在 12.32 美元的价位上。止损点应该设定在 11.75 美元的水平上。假如这一止损点被激活的话，将意味着该股票的价格已经损失了近 16%。

这里存在着一种矛盾。从某一方面来讲，一种快速变动的股票，如果他真的不错的话，就应该一直保持上升态势。而从另一个方面来讲，即使最强劲的股票也必须具有波动的空间。否则，就会有导致不必要损失的可能性。平衡来讲，预设止损位一般都是比较好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Cognos 公司股票的进入清单

股票名称：COGNF	价格：13.86 美元	日期：1996 年 2 月 2 日	
确定性指标	**月**	**周**	**日**
1. 双重底/波折线	✓	✓	✓
2. 25 期的移动平均线	✓	✓	✓
3. 40 期的移动平均线	✓	✓	✓
4. 能量线 OBV1	✓	✓	✓
5. 能量线 OBV10	✓	✓	✓
6. 快速 MACD	✓	✓	✓
7. 慢速 MACD	✓	✓	✓
8. 随机指标%K 的反转	✓	✓	✓
9. 随机指标%K 水平线（低于 20）			
10. 价格通道	✓	✓	✓
11. 移动平均线/趋势线的反弹		✓	
12. 关键反转	✓	✓	
13. 双重反转	✓	✓	
14. 图表形态	✓	✓	✓
15. 缺口			✓
16. 岛形态			
17. 市场情况	✓	✓	✓
18. 价值	✓	✓	✓
总计	14	15	13
否定性指标			
1. 反向的双重顶/波折线			
2. 反向的 25 期移动平均线 MA			
3. 反向的 40 期移动平均线 MA			
4. OBV1			
5. OBV10			
6. 快速 MACD			
7. 慢速 MACD			
8. 随机指标%K 水平线（低于 20）	✓		✓
9. 阻力线			
10. 通道线			
11. 反向趋势线相交			
12. 价值			
总计	1	0	1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生了什么情况

Cognos 公司的股票价格经历了 3 个月即 6 月、7 月和 8 月的停滞后，在该年末达到了每股 39.50 美元的水平。随后，该股票价格继续上升之前曾非常猛烈地跌至 21.50 美元的低价位水平上。其实，如果就拖尾的保护性的止损点来讲，有些股票至少在高于该回调最低价很多的那个价位水平上，可能在每股 26.50 美元的时候就应该卖出了。在 1997 年到 1998 年之间，Cognos 公司的股票又进入到了另外一个长期的轻微波动状态之中，这段时间很少或者几乎没有钱可以赚。然而，该公司的股票仍然是非常值得关注的，我们可以看看，为了在市场竞争中能达到一个更高水准的平台，同时带来股票价格预期大幅上扬的目标，该公司做了哪些实质性的努力，市场会不会给予肯定的评价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5

第五部分

卖出和卖空股票的时机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十九章　卖出股票的时机

卖出股票的原因

与卖出股票相比，买入股票更容易些。在买入或卖出一只股票之前，需要充分观察股市的气候是否适宜。卖出股票时，要求能对股市中一系列不可预测的多变性做出充分的估计。开始往往还只是像夏天的一阵雨，转眼间可能就变成了可怕的飓风；接着一场猛烈的狂风刮起，好像马上要有飓风来临；很可能情况会好转，仅仅是一个即将过去的毫无影响的中断而已。

当你对股市把握不是很准时，一般应当持有可以取得很好收益的股票而卖出可能会令你损失的股票。但是，人们在操作时往往与这一准则背道而驰。如果你能够准确地判断股市，应当依据赚取利润和减少损失的原则进行操作。当然，你不要想恢复所有的利润，正如买入—持有股票战略中提到的，应该在技术指标发出危险信号后一直持有股票，直到股价回升到买入价为止。

卖出股票有以下两个主要原因：

1. 注意能给你带来更多利润的股票

不断寻找能够带来更多利润的股票总是有风险的。由于很可能面临风险，因而不可能交易成瘾。但是，当你确实看到一只好股票并且非常适合购买时，最好卖掉一只或多只劣质股票来提高资产组合的价值。但是，许多投资者为了买入这样的股票赚取利润，在股市发展的早期就卖出了某些其他股票，这永远是一种失败的做法。无论通用汽车公司这只股票看起来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多么诱人，一定不要为了买入它而卖出微软的股票。你应该在微软的股票发出了强烈的买入信号时再卖出。

技术分析人员不得不承认，对于从大约 1991 年起就持有 Woolworth 股票（图 29－1）的投资人来说，技术分析并未发挥什么作用，因为这只股票走势一直平缓。你总可以找到更好的股票赚得利润，这些资金曾经投资在那种图表形态令人很不愉快的股票上。如果这只股票停止单边走势，就像停止价格上升一样也可能停止下降，实际上我们现在已经看到了所发生的情况。作为一个长期投资者，你可能已经使自己的资金增加了两倍或更多，不再承担股票操作带来的风险，但可能失去进一步获得利润的机会。很难面对的是，按照无法获利的概率，现实相当于对毫无理由的自满甚至能力的缺乏做了一次训练。

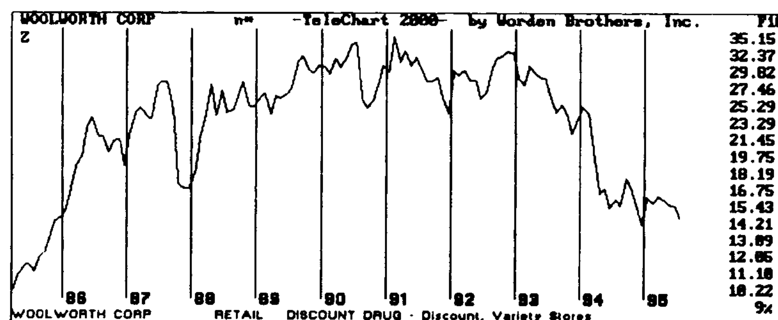


图 29－1 包含 OBV 的 Woolworth 股票月线图

2. 股价触到了止损点

这种方法的难点在于，设置止损点时，既要求方法又要求判断能力。有关止损的问题将在第二十一章和第二十二章讨论。你可以得到世界上设置止损点最好的指南，但是完全客观和机械地照搬整个过程是不可能的。

你必须了解设置止损点的真正内涵。同样重要的是，必须理解并接受其结果。一旦设置了止损点，将其作为退出股市的惟一方式，你可能会做得非常好。止损点应设置在股价偏离了它的主趋势以及你的期望水平上，它可以帮你解决思想上的难题，即顶着压力决定是否应该继续待在股市中。因此，从逻辑上来说，当股价触到止损点时，你应该非常满意地认为做了一笔不错的交易。设置止损点是没错的，尽管分析股票价值这种更积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极的方法可能在长期会带来更好的获利机会。

警告信号

下面一些形态可以用来判断什么时候采取更积极或者更谨慎的方法，而不是一直等到止损点被激活。在蓄势卖出股票时，通常最好在日 K 线发出卖出信号时进行。这可能表明价格确实正在走低，至少在近期是这样的。

1. **头肩顶形态**。头肩顶是所有形态中最可靠的一个。在每一种图形中它都以完整的形状和大小出现。在月线图中，它通常被用作潜在的趋势反转的警告信号，然而，这只是其发挥作用的一种模式。可以说，当头肩顶出现时，结果可能是股价戏剧性的反转；而当头肩顶未出现时，股价会沿着过去向上的通道继续强有力地走下去。

头肩顶形态形成的过程：股价强有力地冲击一个新的高点，在这个过程中造出了左肩，然后，股价回落并再次冲向一个更高的高点，在再次回落之前造出头，接着，股价第三次创出高点造出了右肩。这次，股价没能超过前一次高点，之后就又翻下去了。只有在右肩完成之后，你才能确定一个潜在的头肩顶形成。为了更可靠地确定头，整个形态可能要经过很长时间才能在月线图上形成，通常是一年或更长一段时间。另外，整个形态应该尽可能对称、完美，右肩一般应等于或低于左肩。

当股价向下突破颈线，头肩顶形态就形成了。有些人通过连接反转的低点画出颈线。如果可选择的话，最好通过最低的低点画一条水平线而不是画一条斜线。

有时，在股价突破颈线之前，其他一些指标就可以确定头的出现，或者至少可以说明股价可能的走势。但是，你必须有更有力的理由说明可以在突破之前卖出股票，例如可用 OBV 和 MACD 指标。否则，你可能发现股价只是在不断盘整，接着继续上攻，最有力最优秀的股票甚至也可能会造出更持久的头。此时，买方势力推动价格超过了价值分析人员准备支付的价位，从而这只股票会失去他们的注意。一旦不被关注，股权可能无人问津并持续一段时间。从 Bethlehem 钢铁公司的线图上可以看出，股价在 1988 年中期达到一个高点，并发展成左肩（图 29 - 2），在 1989 年初期股价再次上攻造出了头，最后，一个较弱的右肩于 1989 年中期形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

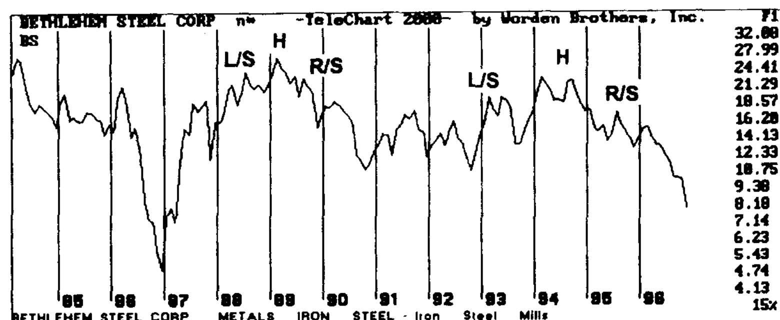


图 29－2 包含头肩顶形态和 OBV 的 Bethlehem 钢铁公司月线图

当股价在 1988 年末和 1989 年 9 月向下突破低点时，头肩顶形态形成。正如经常发生的情况，股价可能会重新反弹至被突破的水平线，但这并不意味着什么。一旦突破颈线，到 1990 年达到低点，股价几乎下跌了 50%。

这张线图还给出了另一个头肩顶形态，它出现在 1993 年到 1995 年间，这次在头部有两个顶。这两个头肩顶形态表明，Bethlehem 可能是一只可以卖空的股票，而不是一只值得持有的股票。

2. **下降三角形**。一个大的下降三角形在发出一只股票可能向下突破的信号时，与头肩顶形态是同样可靠的。

固特异（Goodyear）轮胎橡胶公司的股票（图 29－3）在 1988～1989 年期间走跌，股价连续出现三个明显的一个低于一个的高点，但是这些高点都多少要高于 1987 年 10 月的低点。一旦股价确实向下冲出三角形，就几乎毫无中断地从 22 美元的价位跌至 6.50 美元。注意，三角形必须在月 K 线图中来画。它省略了在月棒线图中所显示的 1989 年 10 月股价暴跌的过程，为画三角形提供了支持。

该图形态和技术指标的应用说明，一旦下降三角形的底部被突破，固特异就不再是一只值得持有的股票，相反，成为一只有卖空价值的股票。

3. **月线向下反转**。月线向下反转通常显示可能出现一个顶部形态或一个潜在的向下突破。在强有力的股市中，很容易误解偶然出现的月线向下反转。但是，当有其他指标同时确认时，尤其是当有多于一个很低收盘价的向下反转出现时，可能不久就会有重大的股价下跌。特别是在第二或第三个月向下反转的收盘价低于其前期反转的收盘价时，该信号更重要。向下突破周线，尤其是股市情况不好的几周，也可以用来警示近期股价可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

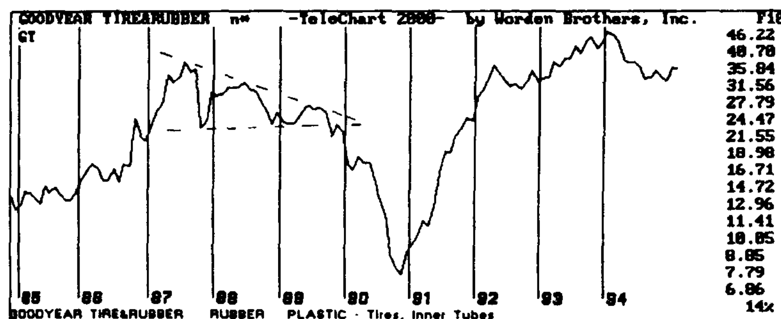


图 29－3　包含下降三角形的固特异月线图

走势较弱。无论如何，一定不要过于轻率地卖掉股票，除非整个价格变动和其他指标的表现都明显微弱。因为，经常是，短期的低迷只是股价在微弱地波动，随后股价将再次回升。

固特异公司的月棒线图显示，当股价突破下降三角形（图 29－4）时，直到 1989 年末，先后出现两次向下突破月线。在股价真正从 15.57 美元暴跌至 6.44 美元之前，1990 年 6 月进入第三个低迷的月份。

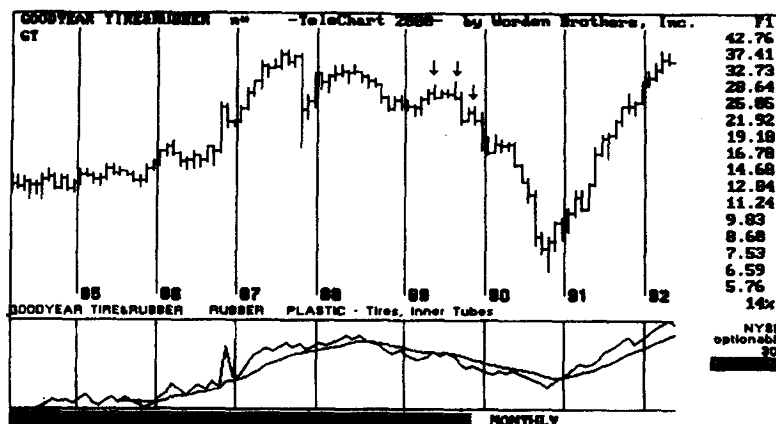


图 29－4　月线向下反转与 OBV 失效的固特异月棒线图

4. OBV **失效**。OBV 指标通常用来判断股价突破整合的可能方向，整合过程包括一个头肩顶形态和一个下降三角形。从 1988 年后半年，OBV

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都没有给予固特异股票的持有者任何支持（图 29 - 4）。在 1989 年前半年重整旗鼓创造一个新的向上的波折线的想法都可能被 OBV 的弱势表现打消掉。到 1989 年中期为止，当 OBV1 稳步趋于下降的 OBV10 以下时，OBV 支持卖空操作。

5. MACD **失效**。当月线图上 MACD 开始形成时，如果没必要改变方向，股价很可能开始整合。所以，一个渐弱的 MACD 指标发出信号，不要有任何操作。一只股票过去越强有力，就越有可能需要休息，即股价越可能进入整合状态，因此会有渐弱的 MACD。在这种情况下，MACD 没显示任何反转的信号就猛地转为了负值。

图 29 - 5 显示，MACD 在 1991 年中期与 1992 年 1 月在同一价位上出现双顶，尽管股价较之 1991 年中期升得更高了。结合向下突破 1992 年中期较低的股价，MACD 毫不留情地下滑是一个不祥的信号。随着慢速 MACD 向下滑行，1992 年末，快速 MACD 从一个更低的高点向下反转，暗示着这只股票可能会有坏消息报出。

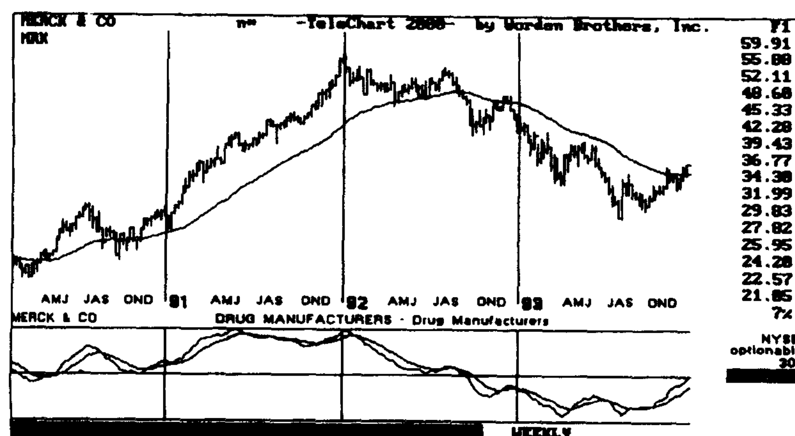


图 29 - 5　40 周移动平均线和 MACD 失效的默克周棒线图

6. **突破 200 天移动平均线**。如果一只股票在下降的 200 天移动平均线之下交易，最好不要继续持有这只股票。

200 天移动平均线是一个确定是否持有一只股票的非常有效的衡量标准。根据价格走势和其他指标判断，股价经常停在某个关键的价位，或者是绝佳的买入点或者是必须的卖出点，你可能由于一个明显的失误，随意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择了一只优质股票，只是为了看到它再次强有力的出现。在这种情况下，即使必须以比你的卖价更高的价格买入，你仍然要允许自己犯错误和仅仅买回这只股票。

事实上，最好使用收盘价的等价物——40 周移动平均线，因为它可以描绘出更好的景致。通过观察其他指标，关于这条移动平均线是否正在移动和可能继续下滑，或者它是否只是暂时失去动力，往往可以做出合理的猜测。当移动平均线正强有力地向上走，或者接近 200 天移动平均线时，是非常有利的买入股票的时机，而不是卖出股票的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十章　卖空股票

先卖后买

通常的投资方式是买入股票等待其上涨。然而，个股股价和市场指数却时常下跌而非上涨。因此，持有股票极易赔钱。对股价正在下跌的个股而言，避免亏损或利润丧失的最明显的补救措施就是卖掉它。

当你判断出某只股票将要下跌或者极可能下跌时，明智并且可行的做法是卖出你并不想持有的这只股票，当股价较低时再将其买回而获利。这就是所谓的卖空股票的行为。很少有人卖空股票，主要是因为了解如何卖空股票的人太少了。学会如何卖空股票绝对没有你所想像的那么困难。

大多数人认为卖空股票是不道德的。其实并非如此。实际上，许多公司卖空股票时都认为是理所当然的。公司通常是在客户订货并付款后才递送商品或提供劳务，例如飞机票或人工缝制的西服。股票市场上的卖空行为实质上与上述销售行为是同样的。

毫无疑问，你肯定会注意到：当你所持有的股票的价格上涨减缓时，亏损似乎会接踵而来。造成这一现象的原因是抬升股价需要新资金入市，而要使股价下跌只需减少入市的资金。因此，股价下跌的速度常常是上涨速度的2～3倍。

在可控制的风险下卖空股票并不困难，但并不适合于所有人。只有当所有股票的价格或者诸如金或钢等某一工业部门股票价格的主流趋势是下降时，卖空股票的行为才是可行的。这时，你能一箭三雕。在股票看涨时能保持盈利，在股价下跌时也能赚钱。不仅如此，你还可以在下一牛市开始时低价买入股票，以获得比其他方式更多的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票分析图上的信息常常能立刻表明你并不想持有该股。例如，我们从股票分析图上可以看出数字设备公司和 IBM 公司的股价明显下跌的时间。有时，股价的下跌趋势非常明显，显然，如果这时对这些股票进行卖空操作，你肯定能赚钱。

卖空股票者提供服务

就股票卖空的失败率而言，许多卖空股票者提供了一项有益的服务。当股价快速拉升时，有的卖空股票者认为股价上涨得太多，要求购买者在一定价位买入他们的股票，这一行为表面上似乎有利但实际上毫无意义。这种卖空股票行为大多是由短期的过剩交易者从事的，他们预料到最初的疯涨一旦结束，股价会回落，所以他们故意卖出热门股票。如果市场上出现惊慌抛售行为，股票卖空者就会反向操作，过剩的交易者会买入跌势。他们希望制止股价的狂跌，以免股票跌破一定价位后无法进行任何买卖。

每一项股票卖空都能创造潜在的购买力。有时，大多数卖空股票者都想维持其既得利益。当他们购回以前卖空的股票时，他们对处于跌势的该股行情形成了支撑。但是，如果卖空了错误的股票而不得不以亏损平仓时，他们的购买力会加速股价的疯涨。总的来说，股票卖空者都希望赚钱，特别是卖空股票方面的专家以及那些已学会在长期内进行股票卖空以获利的人。然而，卖空股票并不是惟一的获利渠道。如果股票卖空者判断正确，很快会有大笔收益。但是，如果他判断错误，特别是当他买入了一只备受股民关注的黑马股时，很可能遭受惨重的损失。

风险与收益

人们通常认为从事股票卖空非常危险，或者认为无论如何也不值得冒这个风险。卖空一只股票所能获得的最大收益就是你卖出时的总金额。既然已卖空的股票价格可能成倍上涨而不下跌，那么，其中潜在的损失就是无限的。因此，人们自然而然地认为收入主要源于购买股票而不是卖空股票。这种看法非常正确，但过于简单。风险的大小取决于股市状况以及你如何卖空股票。如果你已身陷大熊市中，应该仅仅卖空股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，让我们来看看买入一只跌势股和卖空一只跌势股之间的区别。假设你以前在100美元的价位上购入了数字设备公司的股票，现在股价已跌至30美元。最终，你认输了，每股亏损70美元，缩水70%，而且这部分钱永远丧失了。但是，如果你当初卖空该股票而不是买入它，那么你会每股盈利70美元。如果在购入该股票的方式下想获得与卖空该股票相同的收益，必须等该股股价升至170美元。

在熊市中，通过有计划的卖空跌势股票所获的收益，等同于在牛市中购入一只升势股票所获的收益。正如我们将看到的那样，适时正确地卖空股票的风险不会大于牛市中买入强势股的风险。

在每一次大的股市跌潮中，你能肯定几乎所有的股票都在下跌，这就是所谓的熊市。已确立的熊市是相当明显的，虽然其间会有几次短期的恐慌性抛售。在典型的熊市中，大约有90%的股票会下跌。但是在大牛市中，一般只有70%的股票会先后上升。因此，即使你在熊市中卖空了处于跌势的股票。该股票在牛市中也不会上涨太多。

在一个完全确定的熊市中，由于卖空股票而亏损的统计风险，小于牛市中由于购入股票而遭受亏损的风险。不仅如此，由于股价下跌的速度快于上涨速度，而且股市走熊的可能性很大，所以在熊市中卖空股票获利更快更多。实际上，最关键的问题在于你是否能确定当前股市一定是熊市。纵使整个股市的走势模棱两可，你也必须确保所卖空的股票正开始走出自己的跌势或者看上去快下跌了。

卖空股票行为可以说是为了避开熊市风险而进行套现行为的合理引申，是从股市获利的方法之一，而不是无所作为地等待时机买回股票。

不必卖空的股票

由于许多人都在从事股票卖空行为，所以卖空股票已成为风险和亏损的代名词。许多人认为卖空的股票是估价太高的股票，并且估计的股价高于其真实价值许多倍。股票成为热门股或冷门股并没有足够的理由。你会觉察到这种现象：某家公司的年交易额为100万美元，有10亿美元的流动股本，每股净资产为50美分，但每股股价却为50美元。在这种情况下，该公司股票如何才能成为一只不必被卖空的股票？当你在卖空该股时，必须确信股价又可能升至75美元或150美元。当然，这一股价确实太高了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

攀升的可能性很小，尤其是在许多人都在卖空它的时候。如果用卖空该股票的钱来回购它，会推动股票的进一步上涨。

只有当股票的升势已经完全击穿其支撑位时，才是卖空该股的时机。上述50美元的股票缺乏有效的支撑，当股价为20美元或15美元时会被抛售一空，这时，公司的策略已完全失败，其股价会转头直奔底部，甚至可能一文不值。

在什么情况下卖空股票

应该进行股票卖空的情况可分为以下五种：

1. **大熊市**。当某只股票处于明显的跌势中，或者大多数股票都走弱时，可以卖空股票。

   如果同时出现上述两种情况，那么卖空股票几乎不承担什么风险。但其中最大的风险是：当前的市场只不过处于持续牛市的一次调整当中，却误以为是大熊市。在真正的熊市中，股价持续温和下跌。而牛市中的股价调整可能非常猛烈并且持续很短。
2. **某只股票或者某一行业的股票走弱**。即使大多数股票处于升势中，但只要某只股票开始走弱，或者该股票所处的行业开始走弱，都可以卖空该股票。由于股票的跌势较强，股价不太可能出现剧烈的反转现象。通常，股价单独走熊的公司出现了明显的经营问题。从理想的角度来讲，该公司应该是亏损的，而且不太可能在短期内得到改观。不仅如此，该公司所处的行业应该长期机构臃肿，边际利润较低，该行业的下属部门都很不景气。1997年多数金矿企业的股票都出现了上述情况。上述情况下的股票不具备吸引力，当然也不会成为接管的目标。
3. **股市即将走弱**。如果某股票已经走出了一个相当长的顶部，应该卖空它。在股价走势图的大顶部，通常会出现一个盘整阶段，这一阶段对应于长期的构筑底部阶段和头肩底阶段，而许多显著的大牛市都源于后两个阶段。顶部形态有许多种，其中最好的是头肩顶。由于某种原因，头肩顶比任何双顶、三顶甚至四顶都更有效。有时，你会发现圆弧顶，就像一个倒置的碟子，它是与圆弧底相对应的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当它出现圆弧顶时，股价会逆转而下，其下跌速度与其上涨速度相当。

4. **股票无量下跌**。如果股市并不是整体下跌，那么出现无量下跌的情形时，应卖空的股票是只股价奇高，而且似乎快大跌的股票。一旦股民不再购买该股票，那么在该股的行市下便形成真空，即股民毫无兴趣买入该股。想卖空无量下跌的股票是非常危险的。在多数情况下，出现无量下跌情形的股票是不适于进行卖空操作的。如果确实要卖空这类股票，必须十分谨慎，一般只在出现明显的建顶行为时才进行操作，例如，在这几个月里，每月都有一波跌势，或者出现所谓的跳空高开和跳空低开的现象，只有当卖出一家拥有大量流通股的公司的股票时，才应该预测一下无量下跌走势的潜力。
5. **卖空股票分散风险**。以卖空股票的方式来分散风险可以从两方面来分析。

a. 如果你既持有一只强势股又持有一只弱势股，那就卖空那只弱势股。

进行上述操作有两个主要的原因，专家称之为分散风险。

第一个原因是你希望降低所持股票的风险，最好能从长期持有的那只股票和卖空的那只股票上都有盈利。你可能会观察到：在一场零售商大战中，沃尔玛公司胜利了而凯玛特公司却失败了。另一方面，你会认为：由于沃尔玛公司产品的明显高价、零售渠道可能存在着大的缺陷等方面的原因，公司在失败面前不堪一击。就沃尔玛的失败而言，希望凯玛特公司的股价与沃尔玛公司同步下跌。

上述方法很少运用，除非长期持有的股票和卖空的股票同时调整其价值。这种方法有可能导致在两只股票上都赔钱。

b. 故意卖空一只股票以维持你所持有股票的盈利。这时，你也许推迟支付资本利得税和对售出股票所获盈利所征的税。

当股票上涨数倍出现卖出信号时，只是暂时性的走弱，你可能进行抵消性的卖空操作以维持盈利。如果卖空的股票和持有的股票下跌的金额几乎相等，那么你在所卖空股票上的获利基本上等同于所持股票上的亏损。例如，当你持有默克公司医药股的同时，卖空与之近似的诸如辉瑞公司的股票。

一般来说，如果你愿意维持盈利和接受纳税，那么清理持股仓位会使你在长期内获得丰厚的收入。否则，你会发现自己套牢于弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势行业股中。要想保持利润，必须明白一件重要的事情：在股票买卖过程中，你可能会亏损而减少收益。如果你确实不得不纳税，证明你的股票操作是正确的。

卖空热情率

当所有的人都想进行股票卖空时，市场会处于或者接近于某一重要的底部，而且这时，股市上升的可能性大于下跌的可能性。当任何投资观念变得很普遍时，投资热情会随时消失，引起股市强烈的反转，按道理来讲，应该在股市顶部进行股票卖空，而不是在底部，但现实情况常常并非如此。理性常常只对专业造势者和精明的投资者起作用。而在股市处于顶部和底部时，一般股民都受到感情的控制。

一些技术分析员将卖空热情率作为测量投资热情的反向指标。虽然这一比率并不是卖空时机的指标，但它在大势中常常起作用。Barron 公司每月所公布的股票卖空热情率排名提供了有用但并不完全正确的个股卖空建议。这个排名体现了从上次卖空热情率公布以来，个股卖空数量与个股日均成交量的比率。例如：某只股票的卖空数量为 20 万股，日成交量 10 万股，那么卖空热情率为 2。应该进行卖空操作的股票的卖空热情率在 2 ~ 4 之间。该比率太低意味着很少有人进行股票卖空，这时，如果再去卖空股票，是不明智的。该比率太高意味着很多人在卖空该股票，这就有可能导致股价的迅速攀升。

股票卖空过程

卖出你所持有股票的过程和卖空股票的过程之间有一些小小的不同。

通常，在你持有一只股票并想卖出时，可以直接与买者进行交易。但是，如果你想卖空一只股票，则必须事先通知经纪人，你将进行卖空操作。由于你自己没有股票可以提供给买者，经纪人就需要为你借入股票进行交易。最可能的是，从另一位客户的保证金账户中借入这只股票，这只股票可能为该经纪公司所持有，甚至也可能借自另一家经纪公司。其中值得注意的一点是，你不能让买者等待交易，当然有特殊协议规定的除外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时候，借给你股票的人可能想收回股票，此时，你的经纪人可能无法及时从其他任何地方借入股票来保证你的买卖行为。这种情况只是出现在一些交易不活跃的股票上。但是，积极的买者为了抬高股价总是拒绝借出股票，因为这些股票如果被再次卖掉可能会对他们不利。当股市出现供求极度不平衡时，空头持有人由于不能借入股票，很可能被迫买入他们正在做空的股票。从而摆在他们面前的只有两种选择，或者借入股票，或者花钱买入股票，结果便产生了一种被称为“轧空头”的技术性状况。无论卖空者必须支付多少钱，除了花钱买入股票，他们别无选择。就实际而言，一个谨慎的投资者按正常方式进行卖空是不会出现“轧空头”现象的，只是你必须知道“轧空头”是什么。

卖空一只股票后，你有责任确保所有红利和向股东发放的股利能够升值。如果这只股票只是支付很低的红利或者根本就不支付红利，那么这种责任不算什么。但是，如果这只股票需要支付很高的红利，你的责任是很重的。

在进行卖空交易时有一个技术要求，规定卖空行为只能出现在整个下跌走势中小的上升反转时。也就是说，应该在某人准备以高于前一次股票交易价的价格购入股票之后进行卖空。有时候，在一个急跌的走势中，你不可能去执行卖空操作。由于股市中每笔交易都是以相同的或更低的价格成交的，你可能根本没机会进行卖空操作。如果你确实有卖空行为，只能在低于你的预期很多的价位上成交，尤其是当股市正在迅速跌离你的预期时。为了避免进行不令人满意的操作，你应该告诉经纪人一个止损价，在这个价格之下你不会卖出。

买回所卖出的股票来冲销卖空头寸是没有时间限制的。只要你愿意，可以长期持有卖空头寸，但必须是在融券给你的人不想收回股票，或者即使收回股票，你的经纪人仍然能够从其他地方融入股票的情况下。有时，你可能想多年持有卖空头寸，只要发行你所卖空的股票的公司没有倒闭，你就不需要冲销这次卖空操作。

卖空保证金制

在买入股票和卖空股票中，保证金制度的运作是不同的。当买入一只股票支付保证金时，经纪人会申请一个账户，存入相当于你购买股票所支付额度一半的现金。另一半先记入借方以平衡账户，你需要对这一部分支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付利息。即使股价上涨了许多倍，你欠经纪人的仍然是相同数额的资金。如果一只通过支付保证金购买的股票的上涨幅度足够大的话，你当然可以使用额外的资金继续购买更多的股票。

如果你卖空价值10000美元的股票，必须拿出5000美元的现金，或者说按50%的比例支付。卖出之后，收入所得的10000美元会存入你的账户，这样，你手头就会有15000美元现金。过去对于你支付保证金买的股票，1美元你欠50美分，现在对于你所卖空的股票，1美元你可获得1.50美元现金。经纪人要为这10000美元支付利息，因此，当利息率很高时，很难找到这样一个人愿意支付利息，同时，操作这只股票又是值得的。正常情况下，经纪人会将所得的利息计入资产负债表的贷方，以利于找到可融得的股票。这也是为什么一些经纪人进行卖空操作而根本不考虑索取任何佣金的原因。

如果卖空的股票下跌了50%，那么你只需花费5000美元回购你以10000美元卖出的股票。为了在150%时确保充足的保证金，现在只要求经纪人在账户上存入7500美元即可，这只是最初要求的15000美元的一半。除第一阶段所支付的保证金的一半之外，你可以继续持有卖空头寸并且取出5000美元的全部利润。

计算止损

购买股票时，先不要早下决定，必须先设计一下卖空。经纪人可以不按照你的指令而允许价格上涨，直到你的保证金从50%下降到40%，这大约相当于价格上涨了10%。也就是说，你失去了原始资本金5000美元中的1000美元，如果你的保证金账户上还有一部分资金或其他股票，你将不会得到追加保证金的通知。面对这种情况，你必须下工夫监督管理好你的卖空操作。

正如买入股票要设计一个低于市场价格的止损卖点一样，卖空时，同样要确定一个高出当前市价的止损买点。此时，一定要考虑清楚，一旦股价冲击止损点，你能够承受多大损失，包括资金方面和心理承受能力方面。

你必须确定自己对损失的承受限度，可以先用你的资产组合的整体价值作为投资起点。譬如说，你拥有价值100000美元的资产组合。卖空价值10000美元股票表示你承诺拿出总资金的10%投入股市，和你买入等量股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票所代表的含义一样。当股价上涨20%，止损点已被突破时，你应该离市。此时，你将损失2000美元或者你的资产总值的20%。这应该在大多数人可接受的限度内。

如果你持有一只股票，必须留出卖空空间以应付多变的市场。另外，你还要允许意外事件的发生。无论你买还是卖，股市中的每一次冒险都伴随着市场发生意外事件的风险。当你持有一只股票时，可能会有关于公司的某些破坏性的消息被公告出来导致股价急跌。当你卖空一只股票时，可能会有关于来自另一家公司发行某种优良新产品或对这只股票的报价的公告。大多数惊人的公告都将笔墨渲染在跌幅达到30%左右的股票上。你应该设计一次卖空来消化这突然的30%的损失，局面可能会扭转过来。

逐步开始卖空

刚开始卖空时，只能卖出你认为可控制的量的一半。记住，杰拉德·勒布在每一次操作中很少冒险损失他的总资本的1/3以上，或者在每一只股票上损失超过10%。对于大多数卖空任何股票的账户，这也是一个合理的最高承受限额。一些人狂热地追逐卖空，结果陷入了更糟糕的局面，只能是吃亏受教育。即使你成功了，在可能出错的情况下，如果你仍然超出自己的承受范围过分投资或取得更大头寸的话，局面也可能发生逆转，朝着不利于你的方向发展。和学习如何操作卖空机制一样，几乎每个人都需要掌握卖空的心理。无论进行什么投资都应该记住，当你判断正确时能赚多少钱。所以，不管怎样，形势认定卖空是毫无意义的，这可能使你的全部投资资本处于危险中。

注意，要带着股市长期走势是向上而不是下跌的想法开始进行卖空操作。如果在一个较差的价位买入一只股票，只要你持有直到大市回暖，结果可能是非常好的。你不能对卖空有任何想像。相反，有时在止损点卖空的股票可能是一只应该买入的股票。你可能在下跌走势的末尾卖空股票，而接下来重大的走势可能是向上的，甚至走得更高。

观察整个股市大盘是必要的。在典型的牛市中，卖空任何股票和扔钱没什么差别，除非适于卖空的条件处于优势地位时。在牛市中，随大市静候更好，可以适时购买而不要追求卖空。

当条件适宜时，卖空可以赚取丰厚的利润，但是你必须耐心仔细地选择股票，最重要的是，要保守地衡量你的资本金。据说，美国总统肯尼迪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的父亲约瑟夫·肯尼迪在1929～1932年期间通过卖空积累了大量的财富，但是他只是在熊市开始后才进行卖空操作。

一般来说，专业从事卖空的交易员比大多数投资人总能更好地抓住市场时机。无论买入还是卖出，都可能成为更好的交易，因为他们在对市场时机进行技术分析，理解关于股市波动的许多公理的内在含义。对他们来说，熊市和牛市都是一样的。从逻辑上来讲，这也说明股市下跌与股市上涨对赚钱具有相同的意义，完全没有什么差别。

赚取利润的保证金

保证金制度在卖空机制中发挥作用的奇特之处在于，当你用赚取的利润作为新的保证金来增加空头头寸时能赚取多少资金。在卖空时，你总是保持150%的保证金，所以新的卖空不会增加债务，当然它们会增加潜在的损失。

表30－1列出了在你以114.13美元的价格第一次卖空IBM股票之后，在理论上用6000美元可能做的操作。当股价下跌到足以支持新的卖空并且有新的卖空信号出现时，你可以卖空更多的股票。

表30－1 卖空IBM时保证金的使用

日 期	买/卖	成交量	市 价（美元）	市场价值（美元）	可支配现金（美元）	账面价值（美元）
1991年3月19日	开户资金				6000	6000
1991年3月20日	卖	100	114.13	11413	17413	6000
1991年11月15日		100	96.25	9625	17413	7788
1991年11月16日	卖	50	96.25	4812	22225	7788
1992年8月17日		150	88.63	13294	22225	8931
1992年8月17日	卖	40	88.63	3542	25767	8931
1992年9月18日		190	78.50	14915	25767	10852
1992年9月18日	卖	50	78.50	3925	29692	10852
1992年10月15日		240	72.88	17491	29692	12201
1992年10月15日	卖	50	72.88	3644	33336	15845
1993年11月4日		290	49.75	14427	33336	18909
1993年11月4日	冲销	290	49.75	14427	17752	18909
账面初始价值：6000美元；账面最终价值：18909美元						

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在实际交易中，你绝对不要用尽所有可利用的保证金。但是，这张表也说明了当股票从开始的入账价格 114.13 美元降到了 49.75 美元时，卖空头寸在这个价位被冲销，如何使你的资金增加 2 倍，将 6000 美元变为 18000 美元的。

从这张表还可以看出每笔新交易之前和之后的账户流动状况。

在这个案例中，价格下跌 55% 可以使初始保证金增加 3 倍之外，这个结果并未考虑手续费和因延误而造成的损失等小额扣除。在每次执行卖空时，账户都应该总是有足额保证金的，至少要有多出冲销空头头寸所需资金 50% 的资金。对空头头寸的追加不会比之前已经卖空的股票的总额更多。

1994 年 8 月 IBM 股票的价格见底，跌至 40.63 美元。基于这一价格，对 290 只股票做空的空头头寸是可以冲销的，从而获得 21554 美元的利润。然而，正如我们所看到的，在底部买入和在顶部卖出都是不可能的。

即使根本不增加头寸，你仍然可以使资金翻番。在一个成熟的熊市，可能有许多股票的价格一泻千里，下跌 80% 或 90% 都是很正常的，这就为空头增加了更多的获利机会。你需要记住的是，做空的股票的市场价格上涨超出卖空时股价的 20% 时，你将得到一个追加保证金的通知，除非有其他资金和证券存在你的账户上。

注意，要时刻关注对你的空头头寸的保证金要求，不要只是因为账户上还有钱就不关心实际情况。一定不要相信这样一句话：永远都不会被给予追加保证金的通知的。即使没有追加保证金的通知，由于还有其他投资，当股价上涨超出你的预期 20% 时，你也应该几乎很肯定地冲销掉对这只股票的空头头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一章　进入清单：卖空

卖空与买入的区别

卖空股票的清单，除了超买和超卖指标与买入股票的清单相反外，在其他方面几乎与买入股票清单一样。

通常情况下，具有极高成功概率的卖空发生在一个已被确认的熊市之中。如果向下的趋势已确认出小型的三重顶或双重顶，则认为是理想形态。较大规模的长期形成的多重顶形态与小规模的多重顶形态相比，更具有提供判研信号的意义。

这并不意味着25个月和40个月的移动平均线必然有向下的趋势并伴随着交易价格线位于其下。但是，这些确认的信号增强了成功的可能性，同时降低了失败的风险。

如果月移动平均线的向下趋势还没有建立起来，就需要有一个明显的迹象即一个连续分布的顶形态来帮助确认。能量线OBV和指标MACD应该表明价格有下降的可能性。表明即将到来的顶的最佳标志之一是一个长的持续很久的头肩顶形态。另一方面，可以从短期卖空中获得较大的收益。这一形态可能是一个非常值得寻找潜在卖空机会的位置。

就像买入股票一样，选择早进入卖空和晚进入卖空经常有对半的机会。早进入卖空，可以轻松操作止损。晚进入卖空，下降趋势的证据会更为确定。然而，与合理的止损位的距离需要一个较大的预算来防止卖空失败。当一个下降趋势正在形成，通常较好的做法是，在恢复期卖空而不是在下跌期卖空，除非下跌趋势既确定又处于发展的早期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像买入一样，没有必要对每个信号都证实一下，虽然信号确定得越多，成功的概率就越高，但这也仅限于一定程度。如果一直等到每个能用的指标都发出确定性指标，很可能表明股价出现反转的趋势，即使不必然表明趋势的反转。你能够从中得到更多有益的信息。

确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。表明熊市到来的最有力的信号是月线图中下降趋势的波折线，最好还伴随着明显下降中的最高价及最低价。当月线图中出现双重顶形态，你可以判断出熊市正到来。规模越大，形成的时间越长，越可能意味着一个重要的顶。一个双重顶形态若是以头肩顶形态出现，则是一个特别强的卖空信号。
2. 25 个月的美式棒线图的移动平均线 MA。25 个月的移动平均线 MA 应该显示出向下的趋势，而且理想的话，它应该低于 40 个月的移动平均线 MA。
3. 40 个月的美式棒线图的移动平均线 MA。40 个月的移动平均线 MA 向下反转要慢于 25 个月的移动平均线 MA 的向下反转。40 个月的移动平均线 MA 确认顶时通常过快。然而，一条趋势向下的 40 个月的移动平均线 MA 表明一个完整确认的熊市。
4. 能量线 OBV1。一条简明的不平滑的能量线的方向表明了证券市场中的直接买入压力和直接卖出压力。当这条线构成了它自身的下降波折形态，就特别支持了证券市场中价格会持续下降的观点。

   在能量线 OBV 的作用下有两种情况是要注意的。当能量线 OBV1 和能量线 OBV10 发生较大的背离，这可能表明一个卖出高峰而不是一种保持股市稳健下降的持续状态。当股价创新低而能量线未创新低时，你也必须提高警惕。

   尽管并没有包含在清单中，但当它向下穿越 10 个月的移动平均线时，就可以认为发出了卖出信号。当这一交叉发生在由两条能量线形成的一个波动期之后，这一信号更加有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入清单：卖空

股票名称	价　格		日　期
确定性指标	**月**	**周**	**日**
1. 双重顶形态/波折线			
2. 25 个月的移动平均线 MA			
3. 40 个月的移动平均线 MA			
4. 能量线 OBV1			
5. 能量线 OBV10			
6. 快速 MACD			
7. 慢速 MACD			
8. 随机指标%K 的反转			
9. 随机指标%K 水平线（高于 80）			
10. 价格通道			
11. 移动平均线/趋势线的反转			
12. 关键反转			
13. 双重反转			
14. 图表形态			
15. 跳空			
16. 岛形态			
17. 市场情况			
18. 价值			
合计			
否定性指标			
1. 反向双重顶形态/波折线			
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA			
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA			
4. 能量线 OBV1			
5. 能量线 OBV10			
6. 快速 MACD			
7. 慢速 MACD			
8. 随机指标%K 水平线（低于 20）			
9. 阻力线			
10. 通道线			
11. 反向趋势线相交			
12. 价值			
合计			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 能量线 OBV10。这条较为平滑的能量线会随市场上供给和需求的涨跌而波动。能量线 OBV10 较能量线 OBV1 而言更加可靠地表明了一个持续状态。你需要它来确认趋势。
6. 快速 MACD。当这一指标发出买入信号时，通常情况下，这是一个延迟的信号。当发出卖出信号时，它很少为背离其方向付出代价。最好的卖空操作使 MACD 稳定地曲折向下。
7. 慢速 MACD。当快速 MACD 向下穿越慢速 MACD 且这两者都开始急剧下降时，一些大规模的下降就开始了。
8. **随机指标%K 的反转**。随机指标%K 应该指向下来确认，而不管它是在高的水平还是在低的水平。随机指标%K 在高水平时很少发生波动，当股票的价格也高时，可能表明这只股票需要支撑以及表明这只股票的价格会下跌。然而，这并不是一个好的卖空信号，除非在一个较长时期的下跌中已经形成明显的最高价和最低价。
9. **随机指标%K 水平线（高于 80）**。当随机指标%K 在一个显著的熊市中高于 80，这一指标起确认作用。
10. **价格通道**。在日线图中，你需要一个新的价格通道来拉动卖出的扳机。当对一只股票进行卖空时，理想的情况应该是在月线图和周线图中有一个清晰的价格通道指标作动力。在实践中，有这样一个总体印象就可以了：周线图和月线图中的美式棒线图是大体看跌的，与此同时，它们大部分都终止于其各自下降趋势的底部。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。当价格完成一个反转，而位于 25 个月和 40 个月的移动平均线之上或附近时停下并发生反转，这个指标所发出的信号被认为是确定性的。在此之后，移动平均线继续保持这一反转趋势的可能性是很高的，而且，当价格通道信号随机出现时，成功的可能性越高。

    以 25 个月和 40 个月的移动平均线为标准来判研有些绝对。尽管如此，仍有两个原因使其发生反转的可能性很大。首先，这两个标准表明股票承担了过多的风险，非常脆弱从而易于反转。反之，在大盘中这只股票已经反转到一个平衡的水平线上了。其次，许多交易者都通过观察 25 个月和 40 个月的移动平均线来操作，以至于这两条线在反应反转趋势的有效性上是自我验证的。
12. **关键反转**。一个具有较强阻力的关键反转增加了这只股票继续在阻力方向上运动的可能性。下方的阻力线提供了一个明显的方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来表明买入者使股市反弹失败了。而且胆小的短期投资者很可能已经逃出了股市。

月线图和周线图下方的关键反转倾向于表明这是一只差股票，特别是在刚刚有过一个或更多的下方反转出现时。

一个关键的反转发生在日线图中并伴随着一个卖出信号时，大体上提供了一个这只股票立刻会急速下跌的很高的可能性。

13. **双重反转**。双重反转在指示一个已建立的趋势方向时就像关键反转一样有效，即使并不比之更有效。它们两者都表明证券市场中弱势持有者的净化及为持续这个趋势所做的准备。

14. **图表形态**。当整体的图表形态明确显示跌势时，就认为这一指标发出了有效的判研信号，当一只股票正在突破其交易区域或者已完成了一个头肩顶形态，这也是一个有效的判研的图表形态。

15. **跳空**。当周线图或月线图中出现向下跳空的缺口，认为是一个好的判研信号。周线图中的缺口显示更明显的信号，因为很多人在周末作投资决策。

16. **岛形态**。当股价已经向上跳空并向下跳空后，这一指标被认为是一个好的判研指标。最好的情况是，股市出现多日的巩固趋势时，在急剧下降之前，改变了买入者和卖出者都持静观其变的态度。这可能是熊市中反转末端最好的卖出指标之一。

另一个方面，一个低于目前股价的岛形态是由于向下跳空又向上跳空而形成的，这一岛形态可能表明这只股票已经到了股价的最低点。

17. **市场情况**。在较大规模的图中，必须看市场的大体情况、利息率和所考虑的股票的目录。

当股票市场的大盘趋势倾向于一边或者在很低的水平上时，一定要提高警惕。这意味着你应该微量卖出而不是忽略掉一个非常强的判研信号。当大盘是牛市时，要对任何股票的卖空保持警惕。

18. **价值**。总体而言，进行卖空的最好的股票还需要有一个外在的卖空因素。这一外在的卖空因素必须是明显的，即这家公司经营困难或目前已不能赚钱以及没有赚钱的前景。理想的情况是，这只股票应该代表在某种工业中某家有相当剩余生产能力的企业。另一方面，要注意卖空那种股价被打压下来而可能成为被接管对象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公司的股票。

否定性指标

1. **反向双重顶形态/波折线**。即使月线图中缺乏一个清晰的向下的波折线，或者至少在月线图的起点还没有出现这一信号就卖空股票，也不会付出代价的。事实上，缺乏这一确认性指标就相当于一个总体的限制。然而，在熊市中的超买情况下可以在周线图中建立一个反向的形态，甚至在日线图中更频繁地建立这种形态。

   在一个严格的反转之后，周线图或日线图中可能不会出现一个向下的双重顶形态。重要的是月线图中存在有效形态来确认一个主要的向下趋势。
2. **反向40个月的移动平均线MA**。一条倾斜向上的40个月的移动平均线MA可认为是一个否定性信号。

   许多股票的价格先于40个月的移动平均线MA下降而下跌，所以从某一侧面而言，这个信号可能会有一定的时滞。如果是反向的，那就是个否定性信号。
3. **反向25个月的移动平均线MA**。一条倾斜向上的25个月的移动平均线MA可认为是一个否定性信号。

   考虑到顶通常比底形成得快，最重要的是在周线图和日线图中25个月的移动平均线MA和40个月的移动平均线MA都指向下。
4. **能量线OBV1**。当能量线OBV1指向上时，这一信号就认为是否定的信号。
5. **能量线OBV10**。当能量线OBV10指向上时，这一信号就认为是否定的信号。
6. **快速MACD**。当快速MACD指向上时，这一信号就认为是否定的信号。
7. **慢速MACD**。当慢速MACD指向上时，这一信号就认为是否定的信号。
8. **随机指标%K水平线（低于20）**。当快速随机指标%K位于20或低于20时，这一信号就认为是否定的信号。

   这种情况通常发生在一只股票处于超卖状态而且比较脆弱从而易于反转时。然而，它也会发生在飞速运动的市场中，同样会发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一只股票第一次突破原运动区域时。因此，一个低的随机指标%K可能成为一只股票有可能大跌的标志。所以，此时必须在特定的市场运动中来理解随机指标%K的含义。

9. **阻力线**。当一只股票向其历史上的低点靠近时，而且这只股票的价格曾在这一低点发生反弹时，这一支撑就认为是否定的信号。
10. **通道线**。当一只股票正压着一通道线的下方运动时，可以认为是一个否定的信号。那么，股价反转回到向下趋势线的可能性是很高的。
11. **反向趋势线相交**。当股价位于一条清晰可辨认的向下趋势线之上时，这个信号认为是否定信号，意味着这只股票已经失去了继续下跌的动力了。一只具有很强向下趋势的股票的确认应该连较为微弱的趋势线都不需要。
12. **价值**。如果一只股票代表了一家资产丰富且仅仅是暂时处于低潮的企业，这个信号被认为是否定的信号。

止 损

如果不知道在何处设置止损指令就不要进行卖空股票的操作。当然，在设定止损指令时，要确保你的经纪人已经输入了这条指令。如果没有采取灾难保护措施，你就无法在股市中生存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十二章　案例分析：在股市暴跌中卖空

IBM 股票的下滑

有时一只股票的图表就像一条随着瀑布快速奔流的河流。在股市暴跌中进行交易可能会得到非常好的收益，有时这样的卖空会招致相反的结果即大赔。尽管如此，得到的报酬要远远高于由于操作失败所丧失的利益。

这个案例说明了在1992年8月5日IBM股票的价格位于91.63美元时对卖空这只股票所作的准备。月线图表明这只股票在1997年底加快了下滑的步伐（图32－1）。下降趋势中的最高价和最低价往往组成一条直线的趋势线的形态，而此时，与之不同，这些最高价明显地低于在它之前的最高价，从而构成了一条弯曲的趋势线。同样，这些最低价也明显低于之前的最低价。这里几乎没有或根本没有水平支撑线。水平支撑线是在之前的股市发生反弹到现在的水平基础上形成的，所以，卖空的可能性很大，而卖空又会使股票下降得更远、更快。

进入清单

月确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。这是一个确定性指标。IBM股票从1987年的高点开始，其月线图就显现出一种不稳定的向下的波折线，从而形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

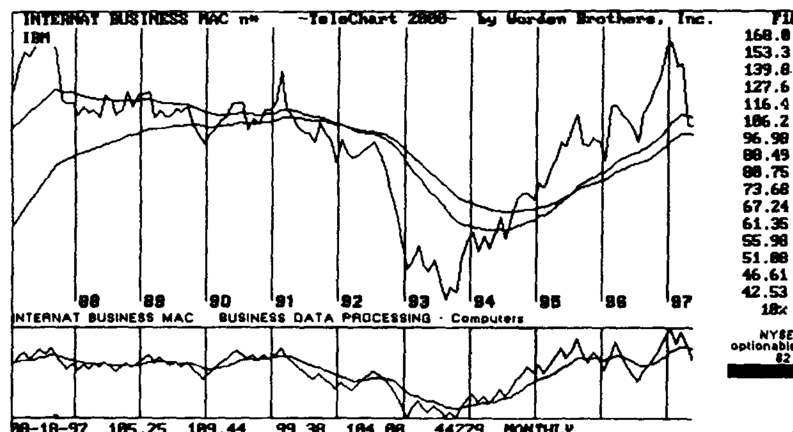


图 32-1 包括25个月和40个月移动平均线和成交量的IBM股票的月线图

成了一个向下的趋势。1991年早期出现的最高价证明是一个牛市陷阱，从而证实了后一个最低价会低于前一个最低价。1992年的恢复仅仅是对股价暴跌时的回顾，而这一股价的暴跌是以1990年底的最低价和1991年中期的最低价为代表的。这时的下降趋势明确表明了该股票的持有者可能害怕出现抛售下跌的股票的现象。

2. 25个月的移动平均线MA。这是一个确定性指标。从1991年中期开始，这条平均线一直在急速向下移动。从1991年初，该移动平均线向下穿越40个月的移动平均线之后，该移动平均线就加快了其下降的速度。
3. 40个月的移动平均线MA。这是一个确定性指标。该线于1991年向上穿越了价格线，出现这一情况是很不合理的，但并不能减缓大盘向下倾斜之势。自从收盘价回落到40个月的移动平均线MA之下时，价格线以及25个月和40个月的移动平均线MA所发出的信号增强了下降趋势的确认程度。
4. 能量线OBV1。向上倾斜的能量线要求考虑到这一指标的否定情况。能量线从1988年到1991年早期惊人地维持着平衡，一些大的资金操纵者必然已经准备加快收购IBM股票盘子的步伐了。在盘整失败即1991年1月达到顶之后，卖空必然抬头。剧烈盘整的能量线OBV1于1992年6月很明显没能建立起一个向上的波折线，而且对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破这一指标的所有的下降趋势没什么作用。

5. **能量线 OBV10**。这是一个确定性指标。从 1991 年初开始，能量线 OBV10 就呈现出与价格移动平均线相同的形态。6 月份的反向交叉证明是一个陷阱，即这是一个与大势背道而驰的错误趋势。
6. **快速 MACD**。这是一个确定性指标。1991 年 11 月向下反转的快速 MACD 增强了熊市的确认程度，这一指标简直没有被 6 月发生的盘整所干扰。
7. **慢速 MACD**。这是一个确定性指标。这种快速 MACD 位于慢速 MACD 之下并持续维持下降趋势的情况展现了大盘是持续熊市的景象。
8. **随机指标%K 的反转**。这不是一个确定性指标。这个指标还没有发生反转。考虑到其他指标整体上都发出了股价下跌抛售的信号，我们可能不用去等下一个反转的出现再来进行判研。
9. **随机指标%K 水平线**。在价格线盘整到 6 月的最高价的同时，随机指标%K 也发生了明显的盘整。但是这一指标并没有接近 80 这一超卖示数。1991 年底及 1992 年，这一指标已经盘整了很长时间，从而足以使之脱离极度超卖区。
10. **价格通道**。这是一个确定性指标。假设在证券市场中存在确定的和明显的下降趋势，7 月发生的单一的位于下方的反转完成了一个卖空信号。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。这是一个确定性信号。1992 年 6 月，大盘盘整的停止时间仅稍快于下降趋势的 25 个月的移动平均线发出信号的时间。这种情况表明盘整可以导致各种反转形态，以及这时可能正有主力进入 IBM 股票的卖空市场。
12. **关键反转**。这个指标在这里不适用。
13. **双重反转**。这个指标在这里不适用。
14. **图表形态**。这是一个确定性指标。1991 年 1 月最高价的连线看起来像是一个具有持续下降趋势的头肩顶形态的头部。这一形态是一个罕见的股价下跌的形态。通常情况下，头肩顶形态一般会出现在顶部。而这个头肩顶形态却出现在熊市中，这也就表明了买方力量的尽竭。
15. **跳空**。这个指标在这里不适用。
16. **岛形态**。这个指标在这里不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

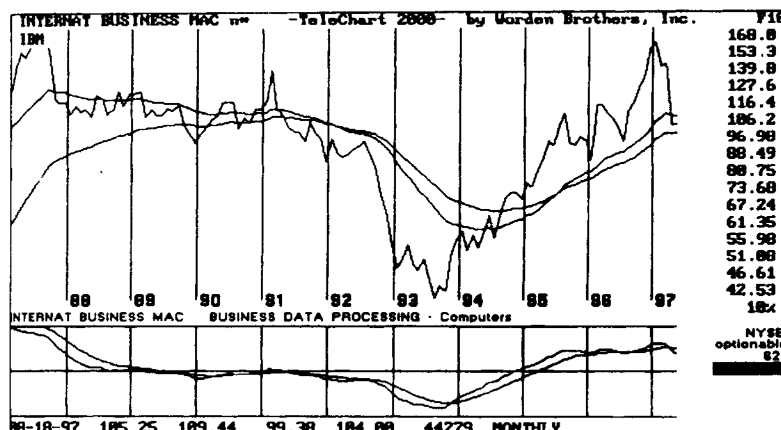


图 32-2 包括 MACD 线的 IBM 股票的月线图

17. 市场情况。这是一个确定性指标。它并不关心大盘是否是熊市。尽管股票看起来有些疲软，但整体的道·琼斯工业指数和利息率的情况并不是特别看跌的。这是一个持续拥有强势股而卖空 IBM 股票的案例。
18. 价值。这是一个确定性指标。IBM 公司正处在麻烦的境地。IBM 公司已完全被诸如微软、英特尔和康柏等新进入者超过了，这家曾经很强大的公司已经变得非常僵化以至于很难看到在近期内会发生什么转机。如果商业总体上的环境变得艰难，那么 IBM 公司就会处在很大的困境之中。另一方面，这家公司资产丰富，如果可以进行整体的重组，它是会重新崛起的。

月否定性指标

1. 反向双重顶形态/波折线。这个指标在这里不适用。
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA。这个指标在这里不适用。
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA。这个指标在这里不适用。
4. 能量线 OBV1。这个指标在这里不适用。
5. 能量线 OBV10。这个指标在这里不适用。
6. 快速 MACD。这个指标在这里不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

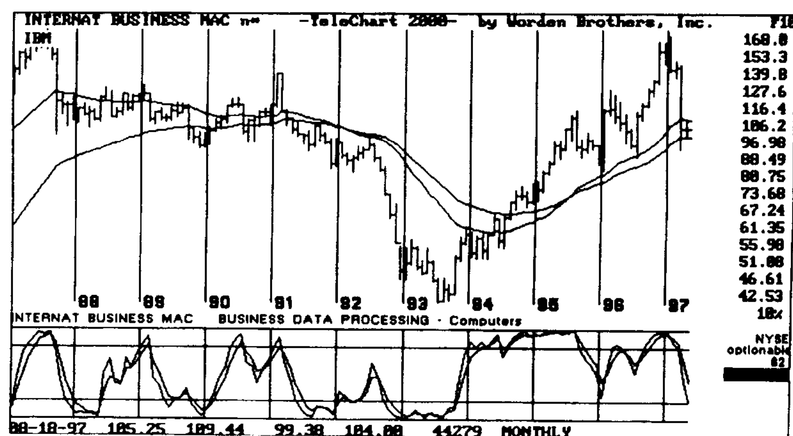


图 32－3 包括随机指标% K 的 IBM 股票的月线图

7. 慢速 MACD。这个指标在这里不适用。
8. 随机指标% K 水平线。这个指标在这里不适用。
9. 阻力线。这个指标在这里不适用。观察 1989 年底和 1990 年底的最低价的价格线可知，IBM 股票可能会继续跌至更低的价格。这时经常有错误的价格暴跌信号出现（熊市陷阱），而且你不会知道这是一个陷阱直到有新的情况出现，是有条件的投降还是一个随之而来的暴跌。从整体上看，位于 1992 年 4 月最低价的支撑线看起来很脆弱并且不太可能起到支撑作用。然而，4 月的最低价很可能就是市场的最低价，因此，我们必须做好准备。
10. 通道线。这个指标在这里不适用。
11. 反向趋势线相交。这个指标在这里不适用。
12. 价值。这个指标在这里不适用，已包含在月清单中了。

这个以月线图为基础对 IBM 股票进行的卖空案例看起来还不错。确定性指标具有压倒性优势，而否定性指标从整体而言是缺乏的。

周确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。这是一个确定性指标。出现一个新的双重顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

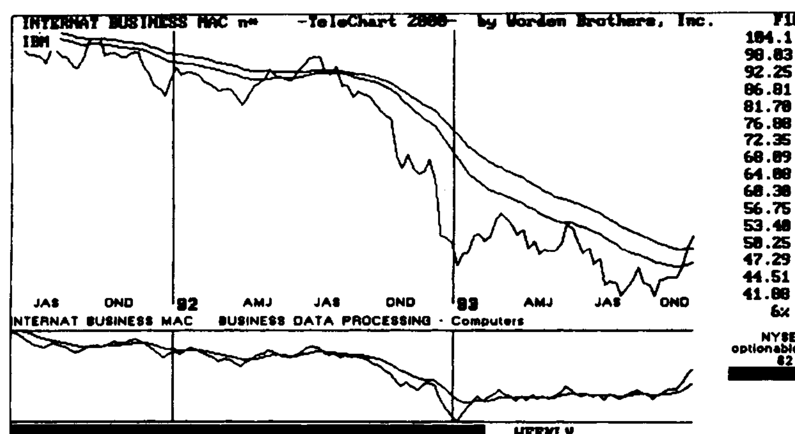


图 32-4 包括成交量的 IBM 股票的周线图

2. 25 周的移动平均线 MA。这是一个确定性指标，是指向下的。
3. 40 周的移动平均线 MA。这是一个确定性指标，也是指向下的。
4. 能量线 OBV1。这是一个确定性指标。
5. 能量线 OBV10。这是一个确定性指标。
6. 快速 MACD。这不是一个确定性指标。但是，这一指标经常会在稍迟时出现反转。
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标。
8. 随机指标%K 的反转。这是一个确定性指标。从最高的超买水平开始向下反转应该确认为熊市盘整的顶部。
9. 随机指标%K 水平线。这是一个确定性指标，是随机指标%K 真正继承自身趋势的地方。它表明我们所设想的盘整处于顶部的可能性是正确的。此时，随机指标%K 的向下反转可以发出基本的卖空 IBM 股票的价格信号。我们应该感谢随机指标%K，因为它帮我们解决了周线图中价格线、能量线和 MACD 线所发出的模棱两可的信号的确认问题。
10. 价格通道。这是一个确定性指标。本周的下降趋势止于 7 月 17 日，这看起来像是熊市盘整最后竭尽全力的运动。强势的一周使这一指标看起来正表明主力已经进入了卖空。
11. 移动平均线/趋势线的反转。这不是一个确定性指标。价格震荡剧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

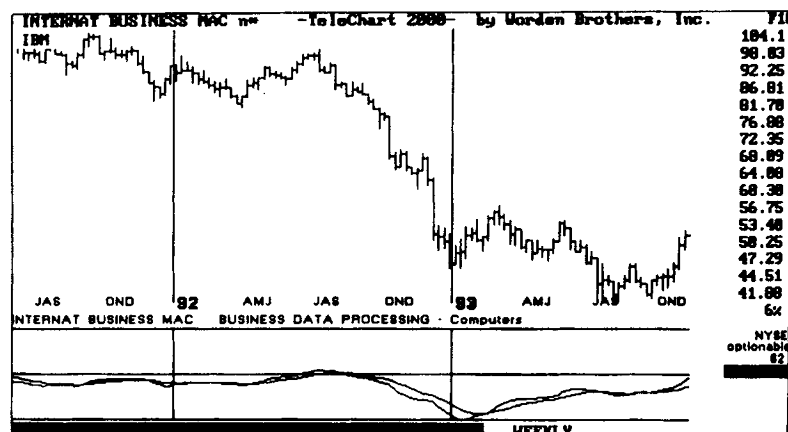


图 32－5　包括 MACD 线的 IBM 股票的周线图

烈。在 25 周和 40 周移动平均线之上出现的交叉可以作为一个警告信号，或作为熊市盘整中出现极端超买情况的信号。随机指标%K 尤其表明了后者。

12. **关键反转**。这是一个确定性指标。于 7 月 17 日完成信号的确认。
13. **双重反转**。这是一个确定性指标，如果周内最低价正向下运动的话。
14. **图表形态**。理想的情况是，价格本不应超过 1 月的最高价。然而，仅据此进行判研是非常明显的失策，而这一失策亦可预示下降趋势的恢复。用这一指标来判断卖空是有事实根据的。
15. **跳空**。这一指标在此不适用。
16. **岛形态**。这一指标在此不适用。
17. **市场情况**。这一指标已包含在月清单中了。
18. **价值**。这一指标在此不适用。

周否定性指标

1. **反向双重顶形态/波折线**。这一指标在此不适用。
2. **反向 25 个月的移动平均线 MA**。这一指标在此不适用。
3. **反向 40 个月的移动平均线 MA**。这一指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

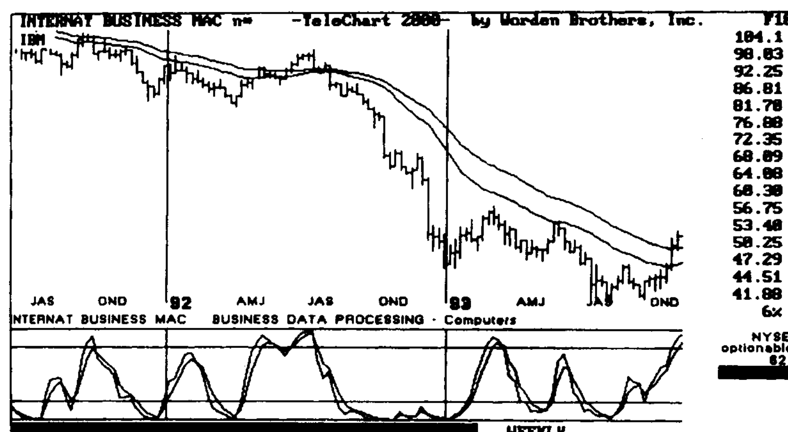


图 32－6 包括随即指标%K 的 IBM 股票的周线图

4. 能量线 OBV1。这是一个否定的信号。但是，月线图要先于周线图发出否定的信号。
5. 能量线 OBV10。这是一个否定的信号。但是，月线图要先于周线图发出否定的信号。
6. 快速 MACD。这是一个否定的信号。但是，这一信号比较弱。
7. 慢速 MACD。这是一个否定的信号。但是，这一信号非常弱。
8. 随机指标%K 水平线。这一指标完全不适用。但是，相反，它在熊市盘整的顶部引起了卖空。
9. 阻力线。在 1992 年 4 月最低价处存在一条阻力线，但是，它并不能保证对价格起有效的支撑作用。
10. 通道线。这一指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。这一指标在此不适用。
12. 价值。这一指标在此不适用。它已包含在月清单中了。

日确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。这是一个确定性指标。
2. 25 个月的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

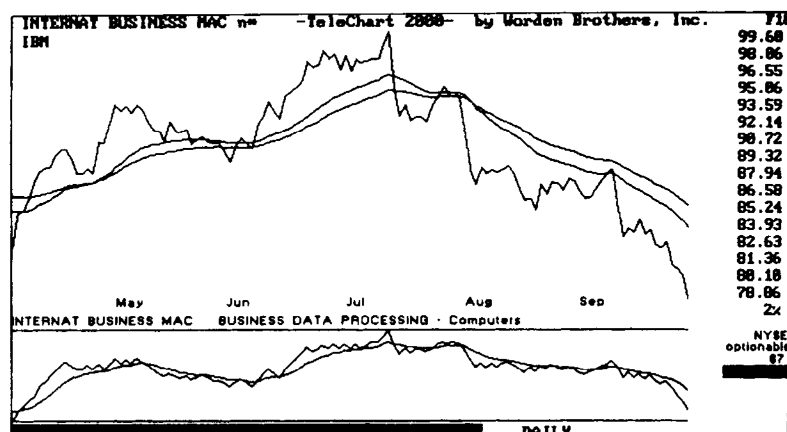


图 32-7 包括 OBV 的 IBM 股票的日线图

3. 40 个月的移动平均线 MA。这不是一个确定性指标。
4. 能量线 OBV1。这是一个确定性指标。
5. 能量线 OBV10。这是一个确定性指标。
6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标。
8. 随机指标%K 的反转。这是一个确定性指标。特别考虑到有极消极的偏差存在，7 月 17 日随机指标%K 的向下反转构成了位于市场顶部充分超买的情况。
9. 随机指标%K 水平线。这是一个确定性指标。随机指标%K 很长很高，足以表明月线图中价格是很可能下跌的。
10. 价格通道。8 月 5 日出现了一个很好的价格通道，同时还伴随着一个向下的跳空。这看起来就像是一个具有普通优点的疲惫的顶部。
11. 移动平均线/趋势线的反转。这是一个确定性指标。在最初的跌价之后，价格盘整到呈下降趋势的 25 日移动平均线，随后又开始下跌。
12. 关键反转。这一指标在此不适用。
13. 双重反转。这是一个确定性指标。在 7 月 31 日和 8 月 4 日出现两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

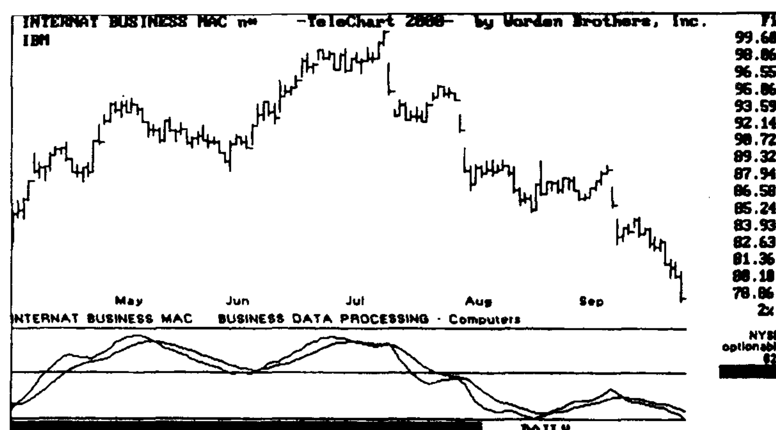


图 32-8 包括 MACD 线的 IBM 股票的日线图

个非常小的反转。

14. 图表形态。这是一个确定性指标。13 日岛的顶部非常明显。
15. 跳空。这是一个确定性指标，是一个真正的突破！
16. 岛形态。这是一个确定性指标，是一个完美的 5 日岛状形态。
17. 市场情况。已包含在月清单中了。
18. 价值。已包含在月清单中了。

日否定性指标

1. 反向双重顶形态/波折线。这一指标在此不适用。
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA。这一指标在此不适用。
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA。这是一个否定性指标。但是，它可能会失去上升的趋势，而且随着 25 日移动平均线的趋势发展。
4. 能量线 OBV1。这一指标在此不适用。
5. 能量线 OBV10。这是一个中立的指标。它并不反对交易。
6. 快速 MACD。这一指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。这一指标在此不适用。
8. 随机指标%K 水平线。这一指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

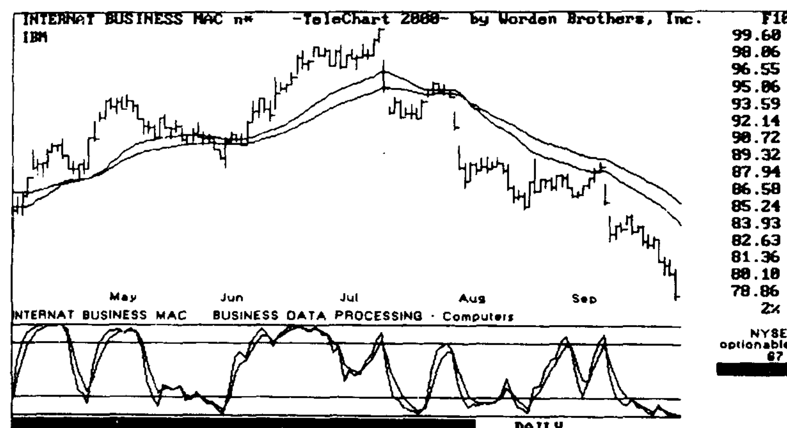


图 32－9 包括随即指标% K 的 IBM 股票的日线图

9. 阻力线。这是一个否定性指标。于 1992 年 4 月的最低价上有一条阻力线。
10. 通道线。这一指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。这一指标在此不适用。
12. 价值。这一指标在此不适用，已包含在月清单中了。

在对 IBM 股票进行卖空中重要的是：月线图中一个已确认的熊市同时伴随着周线图和日线图中庞大的超买情况相配合。就其自身而言，较短期的图本来可能表明一个趋势的反转。然而，随机摆动指标在此继承了它们自身的趋势，从而表明这可能是一个大盘为熊市的盘整，因此会成为一个卖空的机会。

止 损

考虑到 IBM 股票的熊市大势，这只股票应该可以折回月向下趋势的反转的头部。伴随着 IBM 股票出现 100.38 美元的最高价，这对 100 美元左右的价格也有意义。一个高于 100.38 的月收盘价应该是发出了一个平仓的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入清单，IBM 股票：卖空

IBM 股票	价格：91.63 美元	日期：1992 年 8 月 5 日	
确定性指标	**月**	**周**	**日**
1. 双重顶形态/波折线	✓	✓	✓
2. 25 个月的移动平均线 MA	✓	✓	✓
3. 40 个月的移动平均线 MA	✓	✓	
4. 能量线 OBV1		✓	✓
5. 能量线 OBV10	✓	✓	✓
6. 快速 MACD	✓		✓
7. 慢速 MACD	✓	✓	✓
8. 随机指标%K 的反转		✓	✓
9. 随机指标%K 水平线（高于 80）		✓	✓
10. 价格通道	✓	✓	✓
11. 移动平均线/趋势线的反转	✓		✓
12. 关键反转		✓	
13. 双重反转		✓	✓
14. 图表形态	✓	✓	✓
15. 跳空			✓
16. 岛形态			✓
17. 市场情况	✓	✓	✓
18. 价值	✓	✓	✓
合计	11	14	16
否定性指标			
1. 反向双重顶形态/波折线			
2. 反向 25 个月的移动平均线 MA			
3. 反向 40 个月的移动平均线 MA			✓
4. 能量线 OBV1		✓	
5. 能量线 OBV10		✓	
6. 快速 MACD		✓	
7. 慢速 MACD		✓	
8. 随机指标%K 水平线（低于 20）			
9. 阻力线			✓
10. 通道线			
11. 反向趋势线相交			
12. 价值			
合计	0	4	2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1992 年 8 月 5 日 IBM 股票价格为 91.63 美元，正处于高度卖空的状态，当这只股票开始暴跌而且以向下的跳空突破了下方的阻力线时，就有了一个追加的进入信号。这只股票在 9 月 15 日价格为 85.50 美元和在 9 月 29 日价格为 81.00 美元时，也都处于高度卖空状态。在此之后，坐观股价下跌即可。

当整体的市场不是特别看跌时，IBM 股票就发生暴跌。当整个市场的情况看跌时，1992 年可能有很多股票像 IBM 股票一样是看跌的。

市场的整体情况越是看跌，愿意卖空股票的可能性就越大。那么，卖空确实要比在牛市中买入的风险要小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十三章　案例分析：在刚出现的熊市中卖出股票

凯玛特股票形成了一个顶部

这一章主要分析 1993 年 12 月 1 日卖空凯玛特股票的案例。凯玛特公司的月度图显示了该只股票自 1986 年到 1993 年一直在一种不稳定的横向模式中小幅震荡。1993 年末，这只股票月度列表则非常清楚地表明该股票走出一种头肩形模式的可能性，这一种状况对持有该股票的人来说，是最为致命的图表形态之一，而对于在早期阶段进入卖空市场的人来说，这却是最值得期待的了。

进入卖空市场的提示列表

月确定性指标

1. 形态 M（双重顶/波折线）。这是一个确定性指标。该线只是在 5 月走高的带动下形成了一个小小的波动。如果没有这个波动，这个图看起来就是一个完完全全的熊市，月度价格曲线显示了由两个下降趋势中的高点和三个下降趋势中的低点所形成的一个系列，而这就已经确立起了下跌趋势出现的基本提示。然而，仅凭这种形态无法证明此时进入卖空市场是正确的——这只是在警示那些股票持有者继续持有该股票是危险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

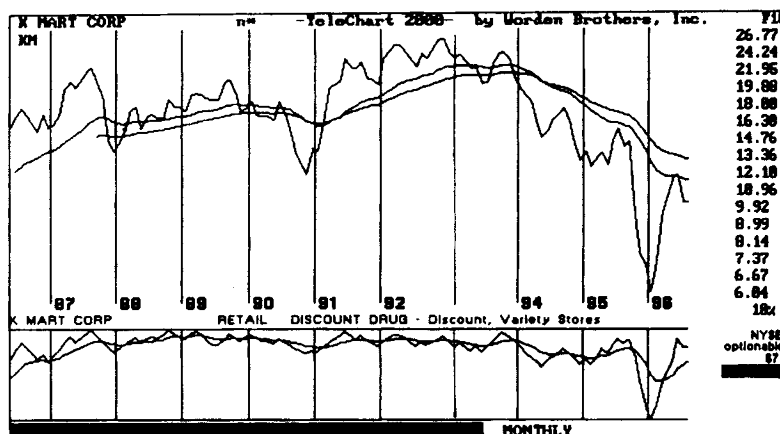


图33－1　包括25个月和40个月的价格移动平均线以及OBV的凯玛特股票价格波动月度曲线图

1993年的走势形成4月和12月两个几乎等高的顶，而在12月的最高点后出现的衰退下降趋势与它相对应的双顶一起，非常明显地暗示着熊市的估计是正确的。就潜在因素来讲，这个下降趋势所确立起来的双右肩形态已经与1991年和1992年初的高点所形成的双左肩形态非常接近地匹配起来了。

1993年12月的衰退下降趋势也许早了点，但是，卖空市场在此就应该马上介入了。

2. **25个月的移动平均线**。这是一个否定性指标。25个月的移动平均线在4月份走势平缓而且一直或多或少保持着稳定状势，这显示了就这个标准而言，该股票在此并未呈现上升的动力。在这个点上，我们并没有办法计算出一条倾斜的15个月的移动平均线。

   平均线的任何一边显示的上下波动的价格，就其自身而言，并非暗示着在最近的某个时间会有一次有价值的向下移动的过程，但是，它却暗示着该股票已经丧失了上升的动力。

3. **40个月的移动平均线**。这是一个否定性指标。该40个月的价格移动平均线显示凯玛特公司的股票自1991年起就处于一种上升的趋势中，价格一直保持在平均线以上，直到6月份出现了一个线下的交叉，而这个时候，价格平均线已经呈现平缓的走势。一个相反方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

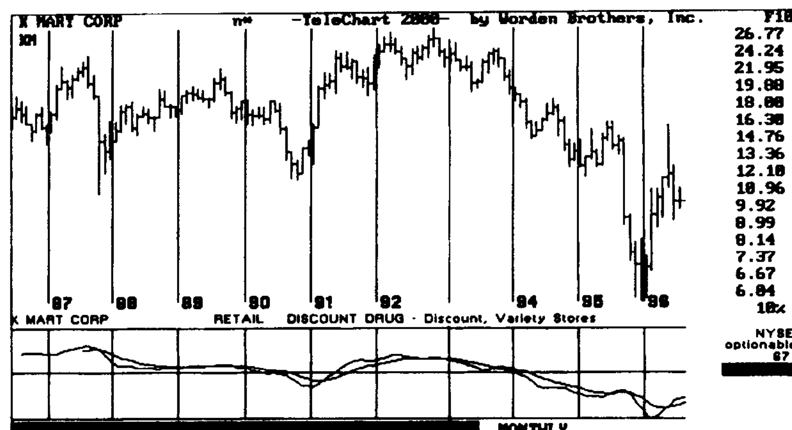


图 33－2　包括快速 MACD 的凯玛特股票的月度棒状统计图

向的转线路并非一定会结束一个牛市。但如果第二次出现这种情况，就很可能会导致股票上升趋势的结束。

4. OBV1。这是一个确定性指标。我们也可以看到，在 OBV 图的一次大的膨胀和衰退下降之后也出现了一个双重顶，这个双重顶的第二个顶比第一个顶略低一些。在 1991 年中期它达到比较高的位置，自此该股票的价格在没有 OBV 确认的情况下连续走出两个更高的高点。然而，除了在 1993 年当该股票的月度价格线逐渐显示其下降迹象时，OBV 曾出现很短暂的一段低迷时期外，其他时间里，OBV 一直并未完全确定走入下降通道。

　　在这一事件后，可以看出尽管那个时候出现的走高是该股票内在反弹力的一个标志，但是，在 1993 年末所出现的那个最高点却只不过是一次反常的膨胀而已。一旦该股票的价格和平均成交量都开始进入下行状态，则它们都很有可能正在结束一次失败的反弹。

5. OBV10。这是一个否定性指标。因为就 OBV10 来说，它出现了一个微小的上升倾向，这可能就意味着购买压力的反转，但是整个趋势却是趋于下降的。非常明显的看涨行情需要在 OBV1 这个指标上出现一个向上的波折线，这一点是不显著的。而与此同时，在 1993 年早期开始形成的下跌行情则逐渐变得模糊起来。

6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。快速 MACD 在 1992 年 4 月出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

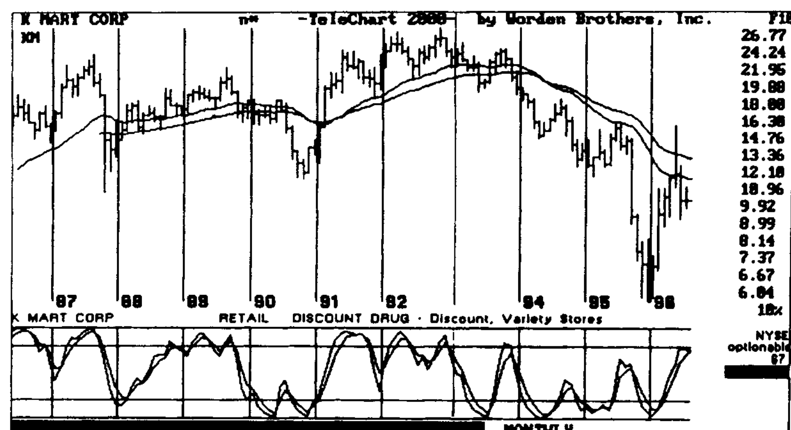


图 33-3 包括随机指标线的凯玛特股票的月度棒线图

现价格最高点以后就开始转入下降趋势并一直是大幅下跌，而正巧在这个时候，该股票的价格却走出一个新高，之后又尝试着反弹。

快速 MACD 的走向很大程度上增强了该股票走出一个拖长形派发顶点的可能性。

7. **慢速 MACD**。这是一个确定性指标。慢速 MACD 在 1992 年 7 月出现的交叉现象确认了这一指示器所显示的提示是该股票是不太可能出现反弹的，而且恰恰与此相反，该股票很可能开始更大幅度的下降。

8. **随机指标%K 反转**。这是一个确定性指标。随机指标在 1992 年 12 月份的下跌非常明显的反弹暗示着凯玛特股可能只是在进行下跌趋势中的一种反弹，而在这种反弹中，一种实质性的下跌便开始了。

   必须提到%K 指标在 1991 年、1992 年初期和 1992 年后期所形成的三重顶刚好与该股票的价格运动相对。这是推测学的一个教科书例子。它反映出否定的或下跌的分歧以及该股票上升的动力已经完全丧失。1993 年 12 月出现的下跌趋势形成了第四个峰，由于四个峰一峰比一峰低，所以，这就是非常典型的下跌的分歧点。

9. **随机指标水平线**。这是一个确定性指标。1993 年 11 月份的股价反弹使得该指标值高出 80 很多。非常明显，出现这样整体性的下跌预期的峰点，我们对走势的估量便会毫无疑问地倾向于将其解释为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种反弹，应卖出该股，而不认为这是一种可以将该股票拉升至新高的力量。

10. **价值**。这是一个否定性指标。该股票暂时还未出现月度的价值。然而，1993 年 10 月和 11 月的市场动向却显示了走出一个峰点的可能性。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。该指标在此不适用。25 个月的价格移动平均线并非不可逆转地进入了下降通道。而价格在 9 月及 10 月连续两个月中都非常接近移动平均线的上沿。

    40 个月的移动价格平均线虽然不能有力地阻止卖空行为的进行，但是，它仍然显示了市场微弱的上涨倾向。
12. **关键反转**。该指标在此不适用。
13. **双重反转**。该指标在此不适用。
14. **图表形态**。这是一个确定性指标。如已经讨论过的一样，出现的头峰肩峰形态是第一个警告，提示股票持有者对凯玛特股的潜在卖空行为进行仔细的观察是十分必要的。
15. **缺口**。该指标在此不适用。
16. **岛形态**。该指标在此不适用。
17. **市场情况**。这是一个确定性指标。市场利率和一些主要指数都显示市场走出更为显著的高点的可能性。在这个例子中，凯玛特公司的股票似乎不太可能走高，而且还可能在大盘下挫的过程中大幅下跌。
18. **价值**。这是一个确定性指标。凯玛特公司的业务状况可以作为与沃尔玛等公司激烈竞争的结果来进行详细的分析。虽然该公司曾经是零售市场的领导者，但现在显然已经不再是了。因此这个公司的利润和股票价格都可能会在压力下走低，而这种压力很可能是十分沉重的压力。

月否定性指标

1. **双重底/波折线**。该指标在此不适用。
2. **反向的 25 个月移动平均线的方向**。25 个月的移动平均线虽然上升得很艰难，而且还形成了一个有趣的潜在的双重顶。如果它在这里开始下行，会形成一个双重顶 M。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 反向的 40 个月移动平均线的方向。40 个月的移动平均线仍然强劲上升，而这正是股票试图攀顶时所经常出现的情况。
4. OBV1：在最后一个高点形成了一个大的凸起和黄金交叉。可以把这种指示看成一种否定的提示，如果你又要进行交易，则应该确认其他提示都确实有利于卖空该股票。
5. OBV10：相反的方向与死亡交叉联系在一起可以算作否定性的提示。
6. 快速 MACD：该指标在此不适用。考虑到下跌的图趋势，快速 MACD 的强劲下降趋势可以很好地反驳否定性的 OBV 的提示。
7. 慢速 MACD：该指标在此不适用（这条下降的慢速 MACD 看起来的确很稳定）。
8. 随机指标%K 水平线。该指标在此不适用。该指标达到 80 以上的话，对于卖空行为是极端不利的，这暗示着会出现一个反弹行为的潜在的最高点。
9. 阻力线：在 7 月份出现了一个较低的支撑点 19.50 美元，尽管整个大盘显示出下挫的趋势暗示着这个支撑点不会坚持太久。一个低点并不意味着在这个价位水平上多头会大量介入。
10. 轨道线。该指标在此不适用。
11. 反向的趋势线相交：该指标在此不适用。
12. 股票价值：该指标在此不适用，已包含在月度表中了。

除了 OBV 指标外，这里几乎没出现有力的否定性指标，而提示做出肯定判断的指标却取得了压倒多数的优势。

周确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。这是一个肯定性指标。这条一周的价格线表明在 1992 年 9 月所形成的双重顶形态正好符合整个大盘大幅下挫的图模式。
2. 25 周的移动平均线。这是一个肯定性指标。在 7 月和 8 月价格反弹并高于移动平均线的时候，该线的走势是稳定的，尽管它从未突破过 40。在这里出现的下调是十分剧烈的。
3. 40 周的移动平均线。在很大程度上，它和 25 周的移动平均线是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

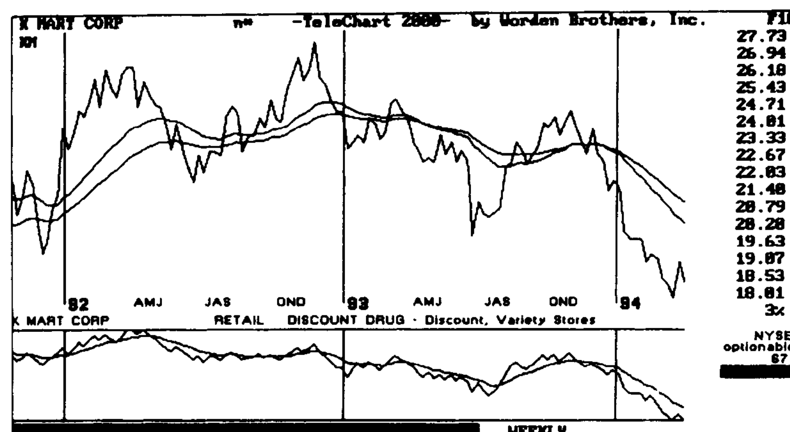


图 33-4 包括 OBV 的凯玛特股票的周线形图

致的。

4. OBV1。这是一个否定性指标。虽然它看起来似乎会在远远低于它最后一个高点的水平时就迅速下降，但是，到现在为止，这条线却并未出现如此的状况。OBV1 在夏季的反弹过程中走出了一条向上的波折线。然而，在更低点形成了一个双重顶形态之后，就整个走向来讲，呈现的似乎是一种单边下滑的趋势。而这个指标似乎形成了一个小幅的却十分突然的头峰肩峰模式。
5. OBV10。这是一个否定性指标。然而，该指标图似乎在趋于下降之前正调整走出一个圆弧顶形态。
6. 快速 MACD。这是一个肯定性指标。快速 MACD 的走势似乎正在形成一个圆弧顶形态，此时刚刚开始下降。
7. 慢速 MACD。这是一个否定性指标。从夏季中期开始的反弹表示一个新的上升过程的开始，但是，实际上那是不太可能的。更有可能的便是，慢速 MACD 还在远低于 1992 年初和 1992 年末所形成的最高点的水平时就结束了这次空头市场中的反弹。
8. 随机指标%K 的反转。这是一个肯定性指标。在出现多重顶形态后就有了从最高超购水平开始的下降，应该确认这已经到达了空头市场反弹动作的顶峰。
9. 随机摆动指标的水平。这是一个确定性指标。随机摆动指标在最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

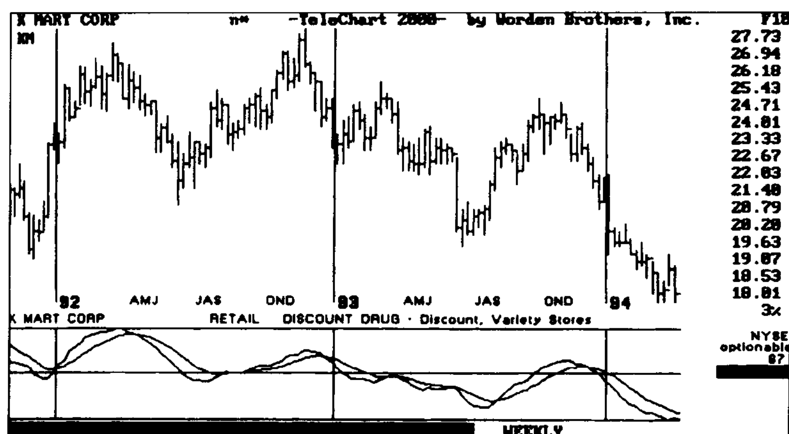


图 33－5 包括 MACD 的凯玛特公司股票的周棒线图

水平时曾经接近百分之百，使得这一点看起来似乎是卖空该股票的最佳点。

10. **价格通道**。这是一个确定性指标。一个卖出信号在 11 月 19 号已经形成，而现在看起来，一周的林达尔卖出信号也正在形成，这一状况是极为明显的卖空提示。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。这是一个否定性指标。价格上扬突破了 25 个月和 40 个月移动平均线，这一状态既可以作为一种警告，也可以作为在空头市场反弹过程中出现极端超量购买状况的一种显示。而随机摆动指标则非常强烈地暗示着后一种情况。
12. **关键反转**。该指标在此不适用。
13. **双重反转**。该指标在此不适用。
14. **图表形态**。这是一个确定性指标。这里显示了一个巨大的而又呈下降趋势的头肩形模式。右边的肩明显比左边的肩要低出很多，这就确定地指出了该股票上升潜力的匮乏。
15. **缺口**。该指标在此不适用。
16. **岛形态**。该指标在此不适用。
17. **市场情况**。已包含在月度列表中。
18. **价值**。已包含在月度列表中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

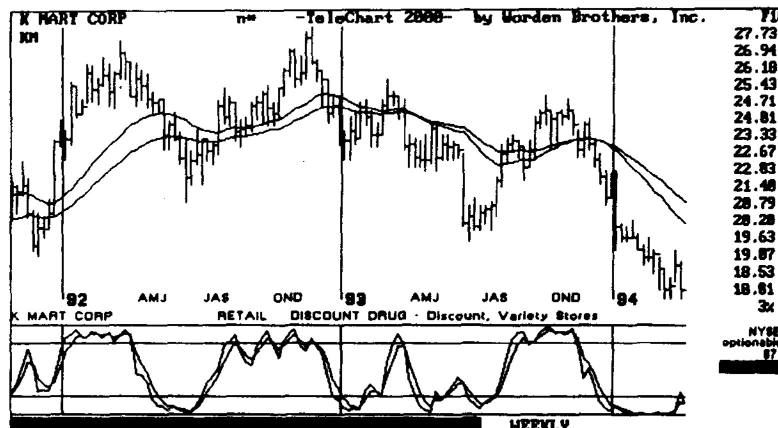


图 33-6 包括随机指标线的凯玛特股票的周棒线图

周否定性指标

1. 反向的双重顶/波折线。该指标在此不适用。
2. 反向的 25 个月移动平均线的方向。该指标在此不适用。
3. 反向的 40 个月移动平均线的方向。该指标在此不适用。
4. OBV1。这是一个否定性指标。
5. OBV10。该指标在此不适用。
6. 快速 MACD。该指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。这是一个否定性指标。看起来似乎要在这里达到顶点，但是，到现在为止，它还没有开始下降。
8. 随机指标%K 水平线。该指标在此不适用。
9. 阻力线。该指标在此不适用。
10. 通道线。该指标在此不适用。
11. 反向的趋势线相交。该指标在此不适用。
12. 价值。该指标在此不适用，已包含在月度列表中。

日确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。这是一个确定性指标。这一天的价格线以其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

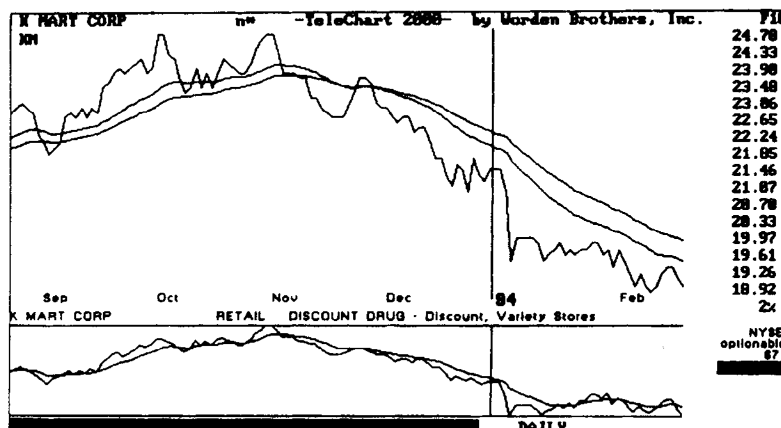


图 33－7 包括 OBV 的凯玛特公司股票日线图

在 12 月初所出现的下降动作显示了一个非常典型的卖空市场。

2. **25 天的移动平均线**。这是一个确定性指标。该移动平均线从图表上看似乎并不顾及在 11 月末所出现的局部整平和上升状况而一味地趋于大幅下挫。
3. **40 天的移动平均线**。这是一个确定性指标。情况与 25 天的移动平均线在很大程度上是相似的。
4. OBV1。这是一个确定性指标。OBV1 显示出一种确定性的下降趋势。
5. OBV10。这是一个确定性指标。就整个趋势来讲是趋于大幅下降的。
6. **快速 MACD**。这是一个确定性指标。这里出现了由多个下降趋势下连续的低点和高点所形成的稳定的系列。
7. **慢速 MACD**。这是一个确定性指标。分析方法与快速 MACD 在很大程度上是相同的。
8. **随机指标%K 的反转**。这是一个确定性指标。11 月末出现的下降使其形成了一个三重顶的形态，这与价格线上出现的三重顶一起，确认了这是一个卖空的局面。
9. **随机摆动指标的水平**。这是一个确定性指标。随机摆动指标数值超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

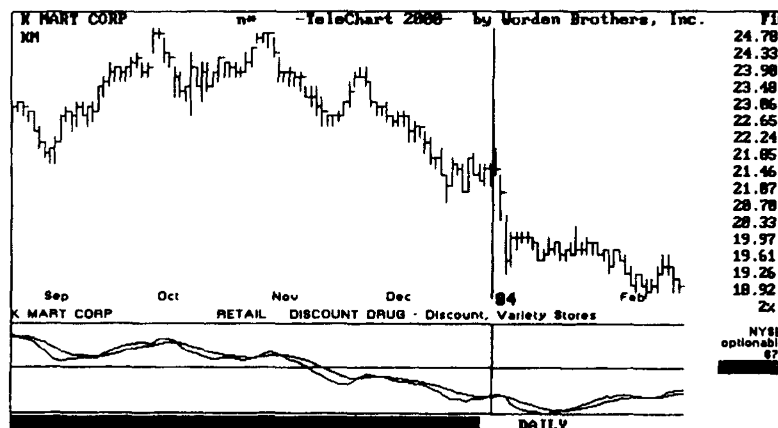


图 33－8 包括 MACD 的凯玛特公司股票的日棒线图

过了 80 就等于向股票持有者发出警告，要其寻找合适的价位卖出股票

10. 价格通道。这是一个确定性指标。一个强力的卖空信号在 12 月 1 日的出现也就确立起了一个一周性的卖空信号。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。在移动平均线上出现的那个短期的上升交叉，从严格意义上来看，是偏离主要趋势的，12 月 1 日该股票价格又折回到移动平均线之下，这种情况使我们可以将该指标的提示看成是确定性的。
12. **关键反转**。该指标在此不适用。
13. **双重反转**。该指标在此不适用。
14. **图表形态**。这是一个确定性指标。在这一日的图表上显示了一个很大的头肩形模式。该日图表上出现了两个包含岛形的顶，一个在 10 月份，一个在 11 月份。这就表示呈现了一种极端的下降模式，暗示着不是一次而是两次的买入气候已经自行耗尽了。
15. **缺口**。这是一个确定性指标。价格在开盘和收盘时的低点都出现了下降的缺口。
16. **岛形态**。这是一个确定性指标。今天的下降缺口与 11 月 26 日形成的上升缺口是相对应的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

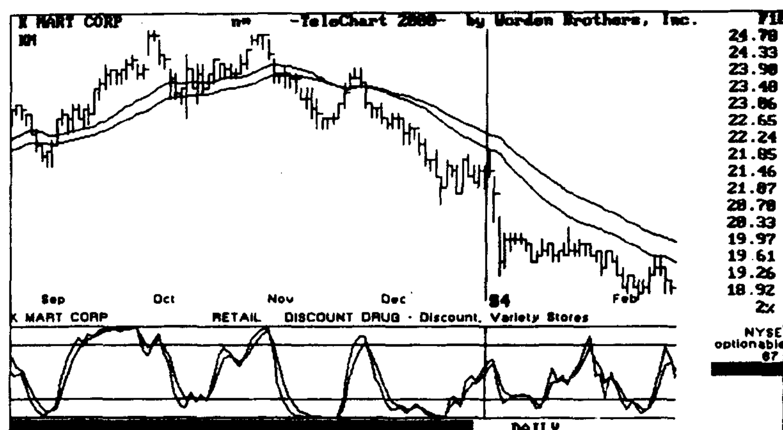


图 33－9 包括随机指标线的凯玛特公司股票的日棒线图

17. 市场情况。已包含在月度表中。
18. 价值。已包含在月度表中。

日否定性指标

1. 反向的双重顶/波折线。该指标在此不适用。
2. 反向的 25 个月移动平均线的方向。该指标在此不适用。
3. 反向的 40 个月移动平均线的方向。该指标在此不适用。
4. OBV1。该指标在此不适用。
5. OBV10。该指标在此不适用。
6. 快速 MACD。该指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。该指标在此不适用。
8. 随机指标%K 水平线。该指标在此不适用。
9. 阻力线。该指标在此不适用。
10. 通道线。该指标在此不适用。
11. 反向趋势线相交。该指标在此不适用。
12. 价值。该指标在此不适用，已包含在月度表中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入清单：凯玛特公司股票：卖空

凯玛特股票	价格：23.13 美元	日期：1993 年 12 月 1 日	
确定性指标	**月**	**周**	**日**
1. 双重顶/波折线	✓	✓	✓
2. 25 期移动平均线棒线图		✓	✓
3. 40 期移动平均线棒线图		✓	✓
4. OBV1	✓		✓
5. OBV10		✓	✓
6. 快速 MACD	✓		✓
7. 慢速 MACD	✓		✓
8. 随机指标%K 的反转	✓	✓	✓
9. 随机指标%K 水平线（超过 80）	✓	✓	✓
10. 价格通道		✓	✓
11. 移动平均线/趋势线反转			
12. 关键反转			
13. 双重反转			
14. 图表形态	✓	✓	✓
15. 缺口			✓
16. 岛形态			✓
17. 市场情况	✓	✓	✓
18. 价值	✓	✓	✓
总计	9	10	15
否定性指标			
1. 反向双重顶/波折线	✓		
2. 反向 25 个月移动平均线	✓		
3. 反向 40 个月移动平均线			
4. OBV1		✓	
5. OBV10	✓	✓	
6. 快速 MACD			
7. 慢速 MACD		✓	
8. 随机指标%K 水平线（低于 20）			
9. 阻力线			
10. 通道线			
11. 反向趋势线相交			
12. 价值			
总计	3	3	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月、周、日的图所出现的状况对1993年12月1日以23.12美元的价格卖空该股票都是十分有利的。如果错过了这次介入机会，12月6日仍然可以算是一个很好的机会，这一天应确定为下跌趋势中的关键反转日，收盘在22.75美元。

这一案例分析非常好地显示了如何去把握在一个相对较小的机会空间中所发生的真正有利的介入机会。

止 损

该月图形成的最高价在25美元的位置。

如果在这个最高价之外，考虑一种小幅的波动，该股票价格将在到达25.50美元价位时停止。若假设在22.75美元的位置介入，预计将会有大约12%的损失，即每股损失2.75美元。

随后，作为TPS重新配置的结果，该支撑点将会被突破而降至大约每股19.50美元和15.50美元。在所有的可能性中，你可能因此在1995年7月出现的回声过程中停止卖空行为。然而，这种卖空的形势可能会在下一个月出现的反转下降趋势中又重新开始了，再次下跌至每股14.75美元。此时你将面临更大的损失！该股票价格在本月内跌至每股5.75美元这样的低价说明了两件事：第一，它显示了若卖空该股票会赚多少钱。第二，它表明了对于再次进入一件你在不经意当中已经退出的事情的问题上，你到底应该有多少准备。认为对于每只股票或每一次市场波动都只有一次机会进行交易，这是对市场的一种误解，不应该坚持这样的错误想法而被套牢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十四章 案例分析：在大幅下跌中卖空股票

1987年10月发生的事情

某些时候那些走高的股票的确会猛地下挫。一般，那些小规模的投机股票的价格会毫无理由地大幅飞升，然后又垂直下跌。从实践的角度来讲，千万不要投资于试图在高价位卖空的那些小规模的投机股票，但是，有的时候一些大型股票存在卖空的机会，或整个股票市场都呈现超常繁荣并开始趋于下降的时候，这样做的机会却出现了。

当公众都陷入某种观念的时候，股票的价格往往开始不可思议地上升。一旦这种神话般的爬升开始以后，就会吸引新的购买者，这时候大傻理论就开始起作用了。这一理论认为，只要有另外的买者打算付出更高的价钱来购买股票，你就可以搭上这辆“乐队花车”来赚钱。

投机出现时，一段时间里好像一片利好之声。但是，此时你也必须知道什么时候应该从这辆花车上下来。一般来讲，当该股票价格开始出现离奇的爬升以至于超出了任何人的想像的时候，想要退出都是一个挑战，更不用说卖空了。过了一段时间，当有人发现在现在的价位上已经无利可图的时候，那些希望牟利的人便开始了小额的卖出，一些人也因为预计会下跌而开始卖空股票。然而此时，不可思议的上升仍在继续，那些卖空者因为不堪忍受损失而放弃了卖出，转而加入了买入者的行列，推动该股票价格持续走高。

在某个点上这些泡沫破灭了，就好像气球爆炸了一样。突然之间，市场上只剩下卖方而没有了买方，股票价格立刻一落千丈。市场仿佛成了一个真空，如同一架飞机飞入了无边无际的下沉气流之中。有时候，一种股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票持续走高时间太长就等于给卖空行为提供了足够可靠的提示信号。

一般来讲，除非没有其他选择，只能在月度表的基础上假设出现了一个蜂拥而至的超量购买市场，然后根据周表和日表进行交易。假如等到月度表开始单边下滑的时候再来操作，此时市场可能已经大势已去了。这些状态都会以获得额外所得的期望来提供卖空的机会，尽管有时也会有超常的风险。

19 世纪股票市场经常有 10% 或更甚的下跌，20 世纪这样的大幅下挫就减少了很多，尽管有些仍然是比较大幅度的。1987 年 10 月份出现了一次股票价格的整体大幅下降，在道・琼斯工业股平均指数月度表中可以窥见一斑（见图 34－1）。在这里，道・琼斯指数就等于几乎所有主要的股票和股票指数未来走势的代言人。这就印证了那句话：在一个真正的熊市中，90% 的股票都在下跌。

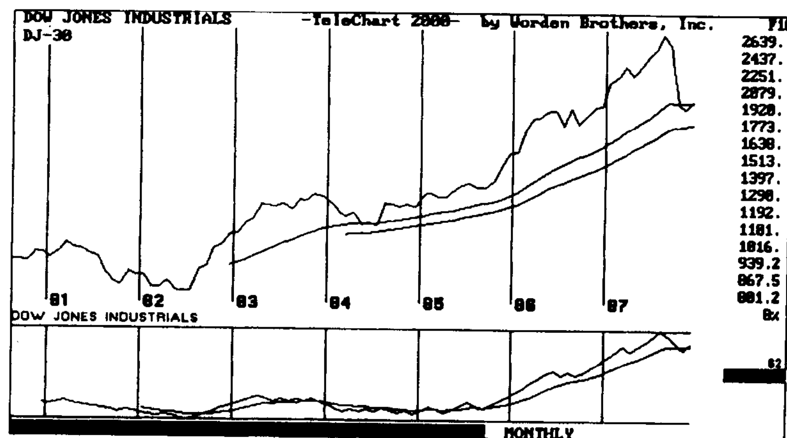


图 34－1 包括 25 个月的移动平均线、40 个月移动平均线和 OBV 的道・琼斯指数的月度棒线图

对于每一个股市计时员来讲，他们都非常清楚，1987 年 9 月和 10 月的股市其实是在强烈要求股民们寻找机会卖出股票。技术性的指标都强烈地暗示着出现一个重要的股市巅峰的可能性。另外，整个这一年的利率都呈急剧上升的趋势，所以，这对于每一个持有股票的人来说都显然是一个严重的警告。如果你听过"不要和联邦调查局的人作对"这句话，就会非常清楚那时的状况是如此的不可逆转了。你当然不一定卖空，但至少应当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在合适的时机卖出手中所有的股票，远离这座即将爆发的火山。

下面的清单就是用来说明在 1987 年 10 月 15 日，当道·琼斯指数达到 2355 点时是如何寻找好的卖出机会的。

进入清单

月确定性指标

1. **双重顶形态/波折线**。这是一个否定性指标。在月价格线图中出现了一段非常神奇的加速过程。这个市场在 3 年中几乎是毫不停歇地一路飙升，价格翻了一番。
2. **25 个月的移动平均线**。这是一个否定性指标。该 25 个月的移动平均线一直强劲上升，远远超过了 40 个月的移动平均线。价格水平更是超过这两条线很多，以至于该价格是十分容易受攻击的。
3. **40 个月的移动平均线**。这是一个否定性指标。该股票的 40 个月的移动平均线也一直强劲上升而没有停息过。
4. OBV1。OBV 一直处于很强的上升趋势中，也许这种上升太强了，以至于对 OBV 本身来讲，这并不好。
5. OBV10。OBV1 似乎十分离谱地远远偏离了它的 10 个月的移动平均线。
6. **快速 MACD**。该线的上升也是不知疲倦的（我们应该记住，这是一个慢速反应的指示器）。
7. **慢速 MACD**。这条曲线的情况和快速 MACD 大体相同。
8. **随机指标%K 的反转**。随机指标值在 1987 年 9 月的时候从超量购买的最大值点开始下跌。就该指标本身而言，这并不意味着什么。
9. **随机指标%K 水平线**。其实除了微不足道的间断外，三年以来，几乎一直存在着一个超量购买的最大值。这就显示了市场上升的趋势是多么强劲。它也许显示了该股票的弱点，但却并未体现出极为紧迫的缺陷。
10. **价格通道**。该指标在此不适用。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。该指标在此不适用。
12. **关键反转**。该指标在此不适用。
13. **双重反转**。该指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

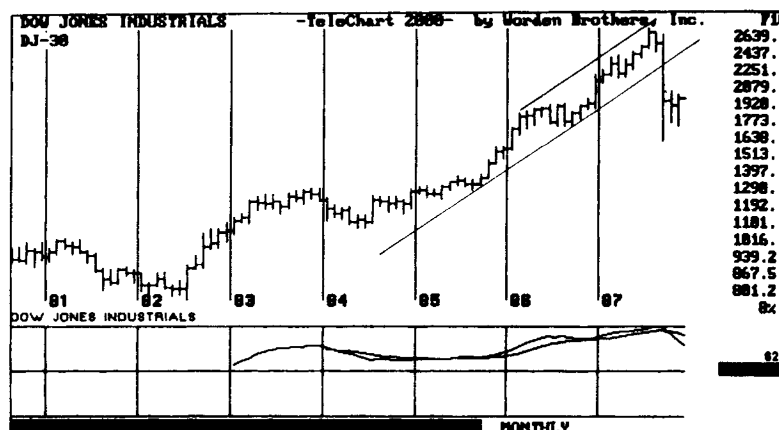


图 34－2 包括趋势线、通道线和 MACD 的道·琼斯指数月度棒线图

14. **图表形态**。这是一个确定性指标。考虑到与上面的轨迹线接近，可以把这个指标看成是确定性的。另外，这个牛市的走势似乎是比较确定的。
15. **缺口**。该指标在此不适用。
16. **岛形态**。该指标在此不适用。
17. **市场情况**。利率的走势与市场的状况几乎完全相反。的确，牛市并不需要下降的利率与之配合，它也可以与上升的利率相安无事很长一段时间。但此时的情况却变得有点荒谬。无论从什么常规标准，例如收益、市盈率和账面价值等来讲，该股市比自 1929 年以来的任何一个时候都要更被高估。是不是这就真的可以被称为一个“新的纪元”了？

下面是股票、长期国债和短期国债在收益上的一些比较：

	1986 年末收益率	1987 年 9 月收益率
30 年期长期国债	8.2%	10.2%
3 月期短期国债	5.7%	8.7%
道·琼斯指数股票	3.6%	2.6%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

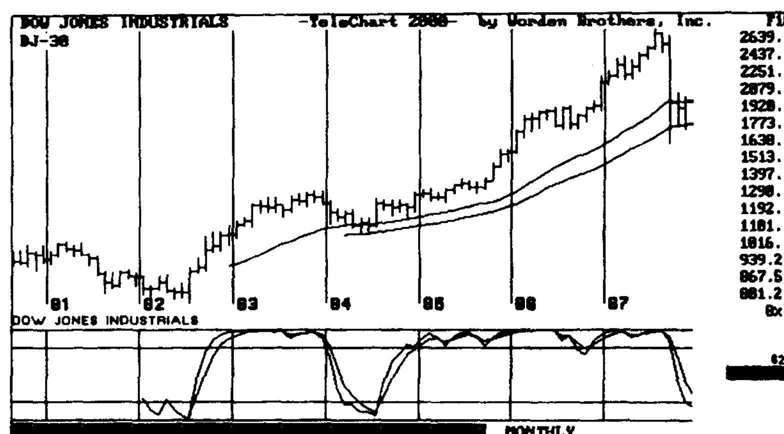


图 34－3 包括25个月和40个月移动平均线以及随机指标线的道·琼斯指数月度棒线图

一直到大约1960年股票的收益率都非常明显地高于债券。在1987年10月债券收益率比股票收益率高出大约7.6个百分点，已经接近最高记录了。此时，道·琼斯的股票价格也将达到历史最低点。难道人们还认为股票表征着价值？

月否定性指标

1. 反向的双重顶/波折线。这是一个确定性指标。
2. 反向的25个月移动平均线MA。这是一个确定性指标。但是此时价格线是高于该移动平均线的，从这个标准来看，该股票处于超买的状态中，而且是容易受到攻击的。
3. 反向的40个月移动平均线MA。这是一个确定性指标。分析方法同25个月的移动平均线。
4. OBV1。这是一个确定性指标。
5. OBV10。这是一个确定性指标。但可能在顶峰出现一个凸起。
6. 快速MACD。这是一个确定性指标。
7. 慢速MACD。这是一个确定性指标。
8. 随机指标%K水平线。该指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

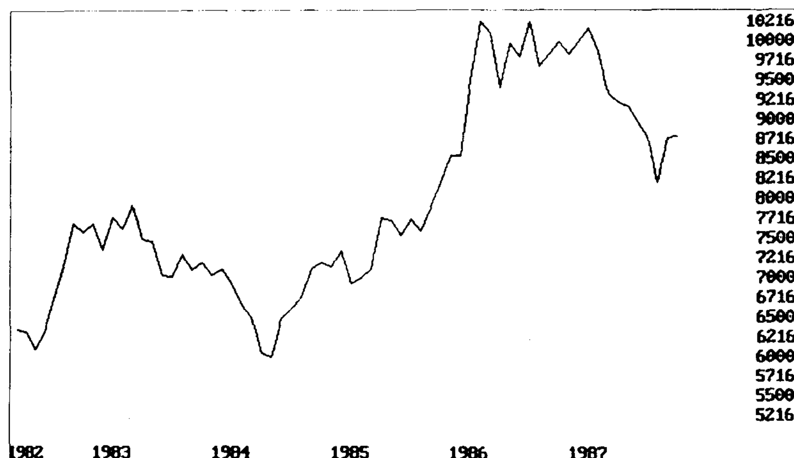


图 34－4 美联储 30 年期国债的月度走势图

9. **阻力线**。这是一个否定性指标。除了从 1985 年的低点开始的一条上升线以外，很难在月度图中确认支撑点的位置。那绝对是十分危急的，违背它就意味着几乎再也没有机会再持有你所拥有的大部分股票了。

   5 月份的最低点为 2180，由此，该月的价格线开始出现了最后一次上升，这次上升是十分显著的。在那一点如果再容许有 5% 的下跌，将出现大约在 2071 点的一个支撑点，如果下行跌破该水平，将会导致形势的逆转和一次大幅的下挫。

   长期的支撑点在 40 个月的移动平均线上，现在刚好低于 1700 点！道·琼斯工业股票 9 月份的收盘是在 2570 点，所以该支撑点比现行的市场水平约低 34%。在某一点上，该指数当然会和 40 个月的移动平均线再次相交，可能是因为该指数下降了或该平均线上升了。

10. **通道线**。该指标在此不适用。
11. **反向的趋势线相交**。该指标在此不适用。
12. **价值**。包含在确定性指标当中。由此来看，持有股票将是十分危险的，因为在这里又出现大幅下跌的潜在可能。

    从月表来看，出现了十分严重的超量购买现象。在此，不需要完全结束牛市走势，就有可能会出现一种实质性的下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

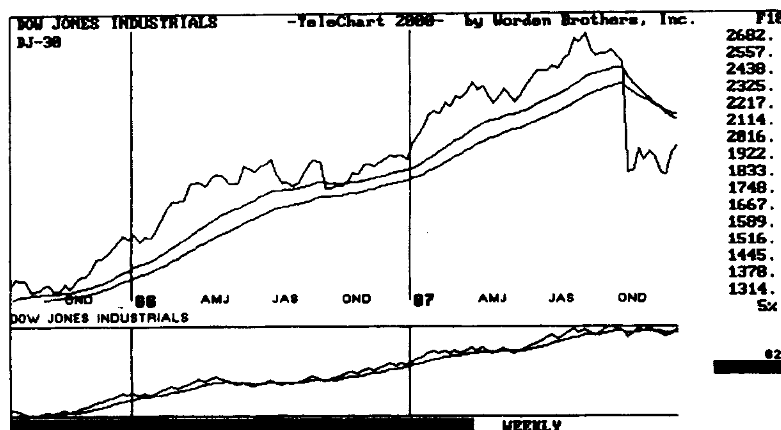


图34－5 包括25周和40周的移动平均线以及OBV的道·琼斯工业股票平均指数的周线形图

周确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。这是一个确定性指标。周的价格线显示，到10月9日形成了一个双重顶的形态，有一个较前更低的低点和一个较前更低的高点。这个较低的高点是由于这次下降趋势形成的。
2. 25周的移动平均线MA。这是一个否定性指标。这条平均线仍然强势上升。
3. 40周的移动平均线MA。这是一个否定性指标，分析方法和25周移动平均线一致。
4. OBV1。这是一个确定性指标。OBV1 8月份以后几乎没有任何的上升行动，但是它也并没有下降。在这里出现了一个漂亮的双顶形态，显示走出下降趋势的时机已经成熟。
5. OBV10。这是一个确定性指标。但是不太明显。
6. 快速MACD。这是一个确定性指标。快速MACD在4月份一路走高，而在8月份我们可以看到一个明显很多的峰点。这就显示了一种实质性的下降趋势已经出现。
7. 慢速MACD。这是一个确定性指标。但是它只不过刚刚开始走出一种平缓趋势而已。要是在一个明显较低的第二高点之后再出现一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

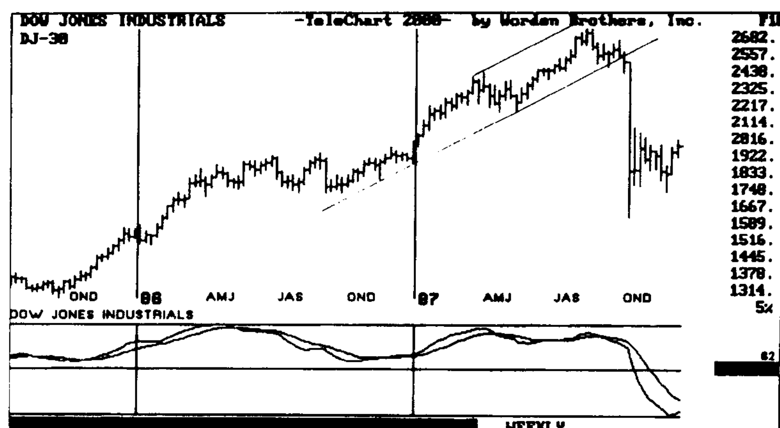


图 34－6　包括趋势线、轨迹线和 MACD 的道·琼斯指数的周棒线图

下降的交叉，那才的确昭示着大幅下降的开始。

8. **随机指标%K 的反转**。这是一个确定性指标。从超量购买的最大值开始的下降因为出现了一个低于 80 点的突破，由此确认了它的峰点。
9. **随机指标%K 水平线**。这是一个确定性指标。随机指标已经在足够长的时间里一直保持着非常高的水平，这就显示该指标一定会趋于下降。
10. **价格通道**。这是一个确定性指标。10 月 9 日，星期五收盘时所出现的周的林达尔卖出信号是十分意外的一个下降的提示。而就整个模式的形态来讲，是十分明显地下跌的。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。该指标在此不适用。
12. **关键反转**。该指标在此不适用，但是对于 10 月 9 日结束的那个星期里，该指标几乎是可用的。
13. **双重反转**。这是一个确定性指标，而且是非常明显的熊市提示。
14. **图表形态**。从该指标来看，应该做出肯定的判断。这个星期的图表形态，与这一周的林达尔卖出信号以及其他情况联系起来考虑的时候，便暗示着一个可能的顶点。当然，如果不是到事后，你将永远无法知道，一个雪球一旦滚动起来，它到底会走出多远！
15. **缺口**。该指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

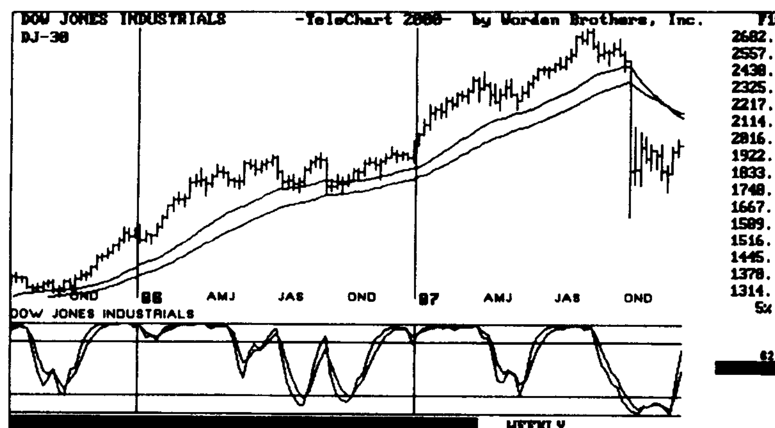


图 34-7 道·琼斯指数的周棒线图 25 周的移动平均线 40 周的移动平均线和随机指标线

16. 岛形态。该指标在此不适用。
17. 市场情况。包含在月度表中。
18. 价值。包含在月度表中。

周否定性指标

1. 反向的双重顶/波折线。这是一个否定性指标。
2. 反向的 25 周移动平均线 MA。这是一个确定性指标。
3. 反向的 40 周移动平均线 MA。这是一个确定性指标。
4. OBV1。这是一个否定性指标。
5. OBV10。这是一个否定性指标。
6. 快速 MACD。这是一个否定性指标。
7. 慢速 MACD。这是一个否定性指标。
8. 随机摆动指标水平。这是一个否定性指标。
9. 阻力线。这是一个否定性指标。在大约 2200 点到 2300 点附近有支撑点，尽管在整个市场开始下滑的时候，它可能并不意味着什么。
10. 通道线。该指标在此不适用。
11. 反向的趋势线相交。该指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

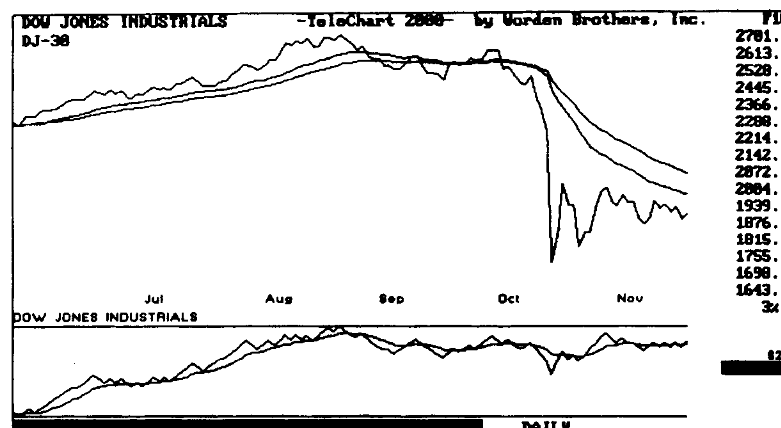


图 34－8 包括 15 日和 40 日移动平均线以及 OBV 的道·琼斯股票价格平均指数的日线形图

12. 价值。包含在月度表中。

日确定性指标

1. 双重顶形态/波折线。这是一个确定性指标。日的价格线显示了极明显的下降趋势。看起来就好像一条大河正向一个瀑布区奔涌而去。
2. 25 日的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。从 9 月初开始，这条平均线就开始变得平缓起来，看上去也是显而易见的下降倾向。
3. 40 日的移动平均线 MA。这是一个确定性指标。和 25 日移动平均线的分析相似。
4. OBV1。这是一个确定性指标。
5. OBV10。这是一个确定性指标。
6. 快速 MACD。这是一个确定性指标。
7. 慢速 MACD。这是一个确定性指标。
8. 随机指标%K 的反转。这是一个确定性指标。极端的下降迹象显示出来了。
9. 随机指标%K 水平线。这是一个确定性指标。随机指标值从超量购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

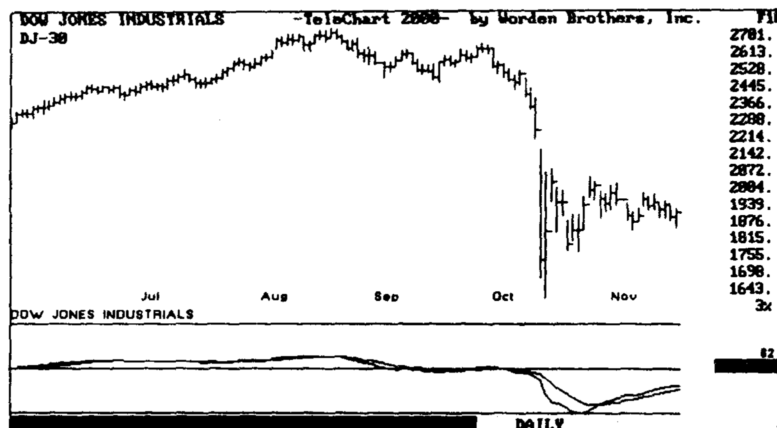


图 34－9 包括 MACD 的道·琼斯股票价格平均指数的日棒线图

买的最大值开始下滑。它也呈非常明显的下降趋势。

10. **价格通道**。10 月 6 日在 2548 点处以一个卖出信号结束。10 月 14 日在 2412 点的位置、10 月 15 日在 2355 点的位置和 10 月 16 日在 2246 点的位置又重演了这一幕——这是极其明朗的下降趋势的一种体现。
11. **移动平均线/趋势线的反转**。该指标在此不适用。
12. **关键反转**。该指标在此不适用。
13. **双重反转**。该指标在此不适用。
14. **图表形态**。呈非常明显的下降迹象。
15. **缺口**。在 10 月 4 日出现的下降缺口是明显的下降迹象。该缺口与 10 月 15 日较低的收盘价联系起来考虑，市场看起来好像已经突破了支撑。
16. **岛形态**。该指标在此不适用。
17. **市场情况**。包含在月度表中。
18. **价值**。包含在月度表中。

日否定性指标

1. **反向的双重顶模式/波折线**。该指标在此不适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

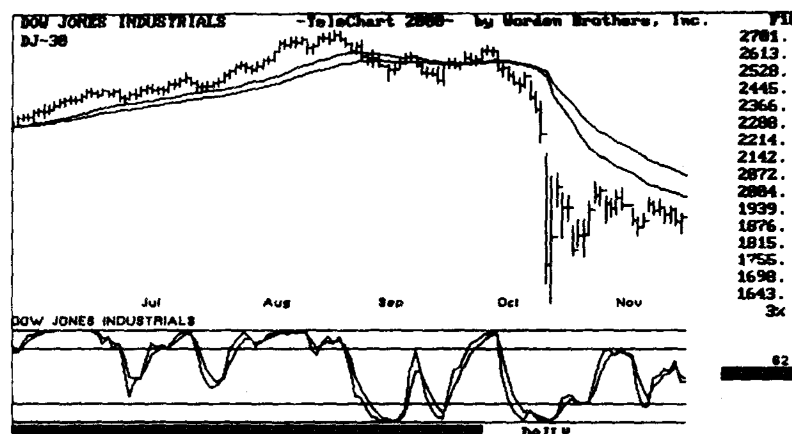


图 34－10 包括 25 日和 40 日移动平均线以及随机指标线的道·琼斯股票价格平均指数的日棒线图

2. 反向的 25 日移动平均线方向。该指标在此不适用。
3. 反向的 40 日移动平均线方向。该指标在此不适用。
4. OBV1。该指标在此不适用。
5. OBV10。该指标在此不适用。
6. 快速 MACD。该指标在此不适用。
7. 慢速 MACD。该指标在此不适用。
8. 随机指标%K 水平线。该指标在此不适用。
9. 阻力线。该指标在此不适用。
10. 通道线。该指标在此不适用。
11. 反向的趋势线相交。该指标在此不适用。
12. 价值。该指标在此不适用。包含在月度表中。

当市场进入潜在的某种状况的时候，并不是对卖空行为完全有利的。某某的出现迅速而富有戏剧性，所以不可能等到所有的指示器都下降到一定的位置才确认一个新的熊市的出现。就这个例子而言，趋于下降的周和日图指示器加上与其过去的条件相比出现大幅高估，十分清晰地展示了一种下降倾向。

考虑在利率和股市之间所出现的这种令人惊奇的分歧，市场是非常让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人迷惑的。股市与美联储之间展开了一场争夺，到目前为止股市仍然占上风。该市场的走向，正如周和日的图中显示的一样，已经暗示着再继续持有股票是十分错误的。一种非常强劲的卖空情形已经形成，虽然非常明显，其中的投机性更强一些。这种状况当然不会在道・琼斯工业股平均指数中显示得很明显，但是它却可能在许多个股或其他一些股票指数如单个的股票中或其他一些股票指数如标准普尔 500 指数、纽约综合股票指数的未来走势中显现出来。

如果股市崩溃了，股民们的损失将十分惨重，当然，市场也有均等的反弹机会，有可能会突破 2600 点，不过这似乎是不大可能出现的。然而，在可能性分析的基础上，我们觉得卖空是十分正确的。如果这种卖空行为成功了的话，所获得的回报将弥补许多失败所带来的损失。

设定止损指令

假设 10 月 9 日根据周图信号在 2482 点的位置卖空股票，该日的收盘价出现在高于 2600 点的位置也是非常可能的。那样的话会有一点后悔，但是，承担一点小小的损失总比试图与一种重新开始的趋势去抗争要好一些吧。

进入单清，道・琼斯工业股票：卖空

道・琼斯 30 种工业股票	价格：2355 美元	日期：1987 年 10 月 15 日	
确定性指标	月指标	周指标	日指标
1. 双重顶/波折线		可用	可用
2. 25 周的移动平均线			可用
3. 40 周的移动平均线		可用	可用
4. OBV1		可用	可用
5. OBV10		可用	可用
6. 快速 MACD		可用	可用
7. 慢速 MACD		可用	可用
8. 随机指标%K 的反转	可用	可用	可用
9. 随机指标%K 水平线	可用	可用	可用
10. 价格通道		可用	可用
11. 移动平均线/趋势线的反转			
12. 关键反转		可用	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

道·琼斯30种工业股票	价格：2355美元	日期：1987年10月15日	
确定性指标	月指标	周指标	日指标
13. 双重反转		可用	
14. 图表形态	可用		可用
15. 缺口			可用
16. 岛形态			
17. 市场情况	可用	可用	可用
18. 价值	可用	可用	可用
总计	5	12	14
否定性指标			
1. 反向的双重顶/波折线	可用		
2. 反向的25期移动平均线	可用		
3. 反向的40起移动平均线	可用	可用	
4. OBV1	可用		
5. OBV10	可用		
6. 快速MACD	可用		
7. 慢速MACD	可用		
8. 随机指标%K水平线（低于20）			
9. 阻力线			可用
10. 通道线			
11. 反向的趋势线相交			
12. 价值			
总计	7	1	1

为下一个牛市做准备

作为1987年股市下挫的一个后记，在整个事情的发展中它不值一提，几乎没有什么涉及大范围的卖出行为。的确，在股市下滑过程中会出现大额的清算。然而，一些机构投资者如共同基金和养老基金等都并没有完全变现所持有的股票。所有这一切都发生得太快了。许多股票的OBV所遭受的损害都相对较小，大部分股票，包括一些主要的指数股，都保持在高于其40个月移动平均线的水平上。股市的下挫发生了，和在19世纪发生的那些下滑情况差不多，其原因与其说是大规模的持续卖出行动还不如说是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场上缺乏买入者。在底部，一旦尘埃落定，就一定会出现买入的机会，而并不意味着这些股票消亡的开始。

当一切都过去的时候，在以后的几年中又可以有大量的时间为下一个牛市的到来选择股票。在这里，我们没有必要迫不及待，因为即使是最好的股票也需要时间来构筑一个好的基础，而有的股票根本无法站立起来。此时，考虑是否像很多人说的那样长期持续的熊市正在出现就显得十分必要了。无论如何，40 个月的移动平均线作为一个主要的长期的支撑线都是值得考虑的，余下可以做的就是看看这些股票的历史了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 第六部分

不同的观点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十五章　如何使用期权

与专业人员交易

期权在那些严肃的长期投资者心中有其自己的位置，但是这个位置却并不像大多数人所想像的那样。那些急着买期权的人都希望能打出一个本垒打，认为这样，所承担的风险就被锁定在期权价格水平上了。如果你买的期权的价格几度翻番，就赚了大钱了。就长期而言，获利的可能性则唾手可得。但是，由于期权是风险非常大的投资，所以，在大多数时间里你很有可能失手。这种可能性的估计有利于期权的卖方而不是买方。就期权的卖方而言，这种偏差的估计就像纸牌游戏中的赌徒一样，有着决定性的意义。

对于那些对期权很不熟悉的人来讲，首先应该搞清楚期权到底是如何运作的。只有如此，我们才有可能获得一些如何利用期权获取利益的建议，这样一来，你就可以使自己置身庄家的位置，而不会像那些赌徒一样只是在冒险而已。

看涨期权（call option）允许你在未来的某一确定时间以确定的价格买进某只股票。每只期权所涉及的股票都会有一系列诱人的价格和到期日。假设现在是 1 月 1 日，预计美国小型机械公司（U. S. Widgets，以下简称 USW）现在的交易价格是 95 美元，到 5 月份将升至 130 美元。那么，你只要花 10 美元买一份期权，就可以在 5 月的第三个星期五之前的任何时间里以 100 美元的价格买到 USW 的股票。假如你的预测正确，USW 股的价格在五个月内会上升到 130 美元，将使得你的钱翻三番。但是如果该股票的价格只上升到 110 美元，那么你所得到的钱仅仅弥补了所付的钱而已，除

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此之外还得支付佣金。

看跌期权（a put option）则允许你在确定的时间以指定的价格卖出某种股票。所以，如果该股票价格下跌，该期权的买方就可以获利。

许多投机者都将期权视为一种迅速积累财富的手段。如果 USW 价格由 95 美元上升到 130 美元或者更高的价位，该看涨期权的买方将获得可观的利润。如果该股票的价格不只爬升到 130 美元，而是一直上扬直至 200 美元，你获得的收益是极大的。这样一来，你的本钱就翻了 10 倍。假如股票的价格大幅下挫，买入看跌期权也会获得很大的利润。

仍然重复上面的观点，就像在玩纸牌游戏一样，在期权交易中，庄家是期权的买方，而非卖方。因此，让我们来看一看庄家到底是如何操作的。

专业人士卖出期权

专业人士卖出期权，只有那些不成熟的和业余的个人投资者才会去买。这种交易必须是业内人士才可以涉足，并不是一个业余的投资人可以干的（当然也有例外，那就是，那些知情人在公司接管之前买入看涨期权，或者在坏的合并消息传出来之前买入看跌期权。这样操作是不合法的，但它的的确确发生着。不可能掌握公司发展的所有秘密，有时人们只是会猜公司可能发生什么。当一些人认为他们发现了股票的一些变化时，就会买入或者卖出股票，而这些都会在一开始就在股市的走向上显示出来。然而，这样的操作不会是大规模的，以至于并不会引起公众太大的注意）。

期权的买方往往因为期望得到更大的收益而冒险。期权的卖方则可以获得虽少却稳定的即期收入，但是他们放弃了大发横财的机会。许多见多识广的投资人都卖出他们所持有的股票的期权。这一过程就叫做补进销售（covered writing）。有的时候股票被转让了，或者以约定的价格卖了出去，因为股票已经涨价了。一般的期权的卖出者只是将期权的收益作为一种额外所得。

假设在 1 月 1 日你拥有 100 股 USW 的股票，交易价是 95 美元。你可以卖出一份期权，给卖方在 5 月的第三个星期五之前的任何时间以 100 美元的价格从你这儿购得该股票的权力。由此，你可以获得每股 10 元的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益，把它存到银行。如果股票的价格上升到100美元以上，期权的买方就会要求执行期权获得股票。这样，你就可以获得约定的每股100元的收入。由于你已经获得了10美元的期权费，实际的结果就是，你已经以每股110美元的价格卖出了股票。5个月获得16%的收益从任何标准来讲，你的投资都获得了不错的回报。如果该股票的价格升得更高一些，你则遗漏了一笔很大的收入。但是无论如何，就你所承担的风险来讲，你所获得的利润都是比较可观的。你在5个月中所获得的收益在正常情况下将会比持有股票一年所获得的还要多。

假如USW的股票不是上升而是下降，因为卖出了期权，当股价跌至每股85美元时你仍然没有赔钱。此时，你仍相当于以每股95美元的价格卖出该股票。与你在1月1日所面临的情形相比，除非股价跌到85美元以下，否则你不会遭受损失。

那么，期权的买方在长期内获利比较困难的原因也就显而易见了。期权的价格反映了一种股票强劲上扬的可能性。绩优股会有一个昂贵的期权价格，而只有较差的股票才会叫出低的价格。如果不是必要的话，期权的卖方一般不会愿意让步，会要求获得他认为应得的价格。

另一个关于买进USW股看涨期权的非常明显的问题，就是该股票的价格必须在5月份到期日以前升上去。你也许预计对了该股票的走势却猜错了时间。期权从你买入的那一刻起就开始失去它的价值，因为时间正一步步地逼近到期日。对于期权的买方来讲，估计错了时间就如同预计错了股票走势一样糟糕。两种情况下，都在损失你的钱。期权的买方所要做的仅仅是坐下来，然后希望股票的价格在这段时间内不要跌到85美元以下，因为他卖出期权所能保证的也就是弥补到此地步了。

当你拥有一只股票的时候，可以一次又一次地卖出该股票的期权，直到期权的买方要求执行期权为止。在那样的情况下，你可能决定将该股票购回。当一个期权到期的时候，你便重复着这个过程。经常发生的便是你卖出了期权，然后该股票也被转让了。有的时候你也会丧失大发横财的机会。但那样其实并没什么要紧的，随着时间流逝，期权的卖方都能够在承担有限风险的情况下获得非常不错的收益。

与持有像微软、英特尔这样的绩优股相比，一旦这些股票走高，那么卖出期权简直是浪费时间。然而，即使是这些股票，也可能会在整个股市趋于上升的时候保持不动，有时这样就为补进销售提供了机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业人员也卖出看跌期权

许多投机者因为预期某只股票或整个股市出现下滑趋势，他们会尽力买进看跌期权。

你也许会奇怪，谁会卖出看跌期权呢？许多资金管理者一般都会有稳定的资金用于投资。他们都会有一张表，列有想要投资的股票，而且经常希望以低于现行市价的价格买入。也许某个人会想在 USW 的股票价格降至每股 85 美元的时候买入该股票，而不是在现在的每股 95 美元的价位上买入。如果他以每股 90 美元的价格卖出一份看跌期权，期权费为 5 美元，那么此时的实际价格就离其所期望的价位不远了。如果这只股票的价格一直维持在 90 美元以上，买方就只有 5 美元的收益。如果这份期权的卖方不得不以 85 ~ 90 美元之间的任一价格买进该股票，就应支付买方每股 90 美元的价格。那么实际的耗费便是每股 85 美元，由每股 90 美元的协定价格减去 5 美元的期权费得到的，刚好达到了该投资者一开始所期望的价格。与什么都不做相比，只有当股票的价格降到了每股 85 美元以下的时候，该期权的卖出方才算是有损失。

当然，如果股票下降得十分剧烈，故意低价买进也许并非一件好事。然而，假如该股票仅仅是价格回调，与直接走进市场以每股 95 美元的价格买进相比，能以每股 85 美元的实际价格买入则的确要好一些。

逆趋势而动卖出非补进期权

还有一个方法可以让投机者赌一把：可以不拥有股票而卖出该股票的期权，这一操作叫做非补进期权（selling naked options）。当进行的是补进销售时，所获得的投资回报当然会比买入收益很大的期权而又打出“本垒打”时所获得的要少得多。但是，能够持续获得利润的可能性要比冒险打出本垒打重要许多。

如果预期有的股票会走出单边或下滑趋势的时候，你就可以卖出该股票的非补进看涨期权。而当你估计某只股票可能走出单边或上升的趋势时，你就可以卖出该股票的非补进看跌期权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须确定你已经很好地理解了这个概念。千万不要在一只股票处于强劲上升趋势时卖出该股的非补进看涨期权。那绝对是搬起石头砸自己的脚的赌博。同样，也不要在一只股票狂跌不止的时候卖出它的非补进看跌期权。

例如，你手头没有 USW 的股票，该股票的现行市价是每股 95 美元。你预计该股票价格还会继续上扬，于是卖出了一份看跌期权而不是看涨期权，即以 7 美元的价格卖出了以 95 美元为履约价格的看跌期权，这笔钱存进了你的户头。当股票的价格正好处于或低于每股 95 美元时，这个看跌期权的卖方就会要求行使它的权利，而你就不得不买入该股票。然而，由于卖出了期权，所以你已经获得了 7 美元的补偿。那么，除非该股票价格跌至 88 美元以下，否则你就不会有损失。假如该股票的价格一直到到期日仍然保持在每股 95 美元以上，那 7 美元就会一直留存你的户头，而且你也没有任何风险需要承担了。

当 USW 的股票走出单边形态或正在下滑，现行市价为每股 95 美元，那么你就可以卖出一份 5 月份到期的看涨期权，履约价格确定为每股 100 美元。这样，当股票继续走低时，再反弹的可能性就比较小，你可能只获得 7 美元的收益。在这种情况下，只有在该股票价格上升至 107 美元以上时才会出现损失。如果该股票价格没有超过 100 美元，你就可以完全赚得这 7 美元。

卖出了非补进期权，就可以避免遭受毁灭性的损失。如果卖出了一份 USW 股票的看涨期权，当这只股票飞涨起来时，你的损失就大了。而此时若卖出一份履约价格较低，如每股 100 美元的看涨期权的同时，又买进一份履约价格较高的看涨期权，你就可以保护自己不受损失。每股 120 美元的看涨期权或许只花费你两美元而已。当你遇到的价格位于 110 ~ 130 美元之间时，很不幸，你会有损失，但是，你持有的高履约价格的看跌期权会在股票价格飞升至 200 美元的时候使你远离灾难。

有利的战略

在实践中，卖出非补进期权时有两种操作方法。一种是判断出主要的走势，然后卖出与市场走向相反的期权，如在牛市中卖出看跌期权而在熊市中卖出看涨期权。假如你对你所预测的趋势有信心，就可以卖出与履约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格非常接近但期限很长的期权。这种方法与买入股票、卖空股票以及时间判断等方面的技巧息息相关。如果你在一个非常好的价位卖出非补进期权，使进入你的银行户头的期权溢价实现最大化，应该是不成什么问题的。

另外一个可选择的途径是，卖出到期日已经很近而履约价格远离现行价格的非补进期权。假定现在是 5 月 1 日，USW 股票的现行市价是每股 95 美元，还有三个星期就要到期了，你可以卖出每股 110 美元的看涨期权，期权溢价是 2 美元。该股票的价格超过每股 110 美元的可能性非常小。这种收益虽小了点，但获得溢价的可能性还是非常大的。在这么短的时间内该股票的价格要上升这么多，则该公司必须有决定性的大发展才能实现。

在卖出非补进期权的时候，慎重而负责的资金管理至关重要。一般来讲，要求你必须预计承担所获得的期权价格 2 ~ 3 倍的潜在损失，也要求你就长期而言，应该倾向于谋求小额但稳定可靠的收益，而不是为了获得更高的收益铤而走险。

由于市场瞬息万变所带来的风险，卖出期权时的多样化比买进股票时的多样化重要得多。因为对于任何投资途径，都会既有所失又有所得。也许就在某些时候，一些完全不可预知的公司发展的因素导致你所持有的股票倒戈相向。期权的卖出者在某种程度上处于和保险公司相似的位置。你虽然获得了期权溢价，但有的时候又不得不付出一大笔钱。卖出期权，就好像卖出保险一样，从其自身来讲，的确是一笔不错的生意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十六章　市场神话之一

储蓄的神话

现在，有些投资银行的人鼓吹一种储蓄紧迫的神话。即你必须储蓄、储蓄，并且很早就开始储蓄。只有这样，你才有希望获得复利的好处，才可能发财。只有通过定期的储蓄，你才能实现梦想。

储蓄当然是好的，但在储蓄过程中，财务计划至关重要。无论如何，储蓄不应该对一个人的生活方式起决定作用，尤其是年轻的时候，必须把养活你年轻的家庭放在首位。你需要一些钱去投资，这没有错，但是，并不需要很大一笔钱。相对于你储蓄了多少钱来说，如何充分利用现有的条件才是更重要的。

事后你可能发现，如果 1988 年投资 5000 美元于微软股票，那么到 1998 年，就已经涨到 50 万美元，这种回报简直太出乎意料了。但与此同时，你还可能发现在那 10 年里有很多很多股票的价格都涨了 10 倍或者更多。如果你足够耐心，并且知道该追求什么，几乎总有绝好的机会等着你。如果你用储蓄买了自然资源股票而不是买了微软股票，那么倒不如把那笔钱花掉算了。相反，如果你买了微软股票，股票本身就是帮你进行了一次极好的储蓄。换句话说，节约 1 美元，但进行了错误的投资，这 1 美元其实是浪费了。

这种关于储蓄紧迫性的神话，和面向退休人员的坦普顿（Templeton）集团共同基金是相抵触的。投资 10 万美元于该权益基金，你将每年获得连本带利大约相当于你投资额的 10% 的回报。从长期来看，坦普顿集团成功地完成了这些支付，并且使基金比初始投资额翻了好几番。之所以能够这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样，是因为它们能够持续每年都获得超过10%的投资回报。惟一并且也是一个很现实的问题，就是该集团是否能够在很严重的熊市中依然保持这样的业绩，并且，如果你在市场高点投资了很多钱，是否依然能得到这么多的回报。

坦普顿集团证明了这样一点：拥有或者储蓄很大一笔钱并不是最重要的，更重要的是运用正确的投资策略。所以，可以得出结论，金钱是要花的，而不应该为了储蓄而储蓄。这一点在你一生中都是适用的。

公司利润的神话

流行的观点认为，在20世纪90年代，公司利润是飞速上升的。但实际与此相反，公司利润上升的实际比率并没有表面上的那么多。

在20世纪80年代和90年代，公司利润的增长大部分是那个年代所特有的环境造成的，包括下调的利率和很低的公司税。如果一个公司在80年代贷款，最初银行利率很高，但是后来利率逐步下调，这部分资金必然很快流向公司利润。同时，能够节约成本的计算机技术的大规模推广，使得银行、电信等很多行业的利润剧增。解雇原有人员，重新按照合同雇用员工，给公司节约了空前绝后的数额很大的成本，因为按照合同雇用员工往往可以付比较低的工资，并且不需要承担惊人的雇用费用。

美国公司生产力和利润的提高，在很大程度上是和国外公司相联系的。比如，很久以来，德国公司一直受到很强制性的约束，要求公司降低成本，提高生产率。然而，德国很少通过降低劳动力成本或者排除其他障碍来提高生产率。如果每个公司都变得有效率，那么每个公司就会更有竞争力。很轻易地获得利润不可能再发生了。

1997年8月15日《格兰特利率观察》中的一份研究报告推测了道·琼斯30种股票以及其他一些主要股票的实际盈利，与这些公司的报告不同。该报告用税前营业收入减去净利息支出，并且剔除那些不再可能出现的收益和损失。为了降低股票再买卖所造成的影响，该研究不是使用每股结果，而是使用总数。在这样的基础上，家乐氏的销售下降了4.3个百分点，收益下降了4.6个百分点，而不是像公司所报告的在销售和收益方面都有很大的提高。对强大的可口可乐公司，普遍认为每年有超过15%的增长率，但实际上，只有0.4%的增长率，而净收益则下降了3.7个百分点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的故事整个板块都在重复着。

据报告，20 世纪 90 年代公司利润的平均增长率是 16%。而根据报告，与这样神话般的利润增长速度同时并存的是销售量 4% 的增长。从数学方面也可以看出来，维持利润和销售增长速度之间如此大的差异，显然是不可能的。利润永远不可能和销售量同步增长。

20 世纪 80 年代和 90 年代，大部分真实的有物质基础的增长在很大程度上应该归功于只占很小比例的公司的增长，主要集中在计算机技术部门和医药行业。但同时，即使在具有明显增长的部门，仍然有很多公司停滞不前甚至赔钱。

养老金利润的神话

大部分公司都利用根据公司利润所缴纳的养老金费用成立养老基金，向员工发放养老金。养老金是根据员工在雇用期间的收入按照事先确定的比例发放的。如果养老基金在投资过程中获得了非常卓著的回报，养老金的发放也很少会有大幅度的增长。同样，如果养老基金在投资过程中获得了非常糟糕的回报，养老金的发放也不会有所减少。换句话说，如果养老基金收益颇丰，公司可以获得这部分利润；同样，如果养老基金遭受损失，公司有责任弥补这部分差额。

在极度繁荣的牛市，有很多养老基金都进行了正确的投资，从而获得了很大的收益。例如，通用电气公司，由于按计划筹集到了足够的养老基金，1987 年之后它就可以不再向公司捐献。到 1997 年底，通用电气公司养老基金在那一年的投资获得将近 20% 的回报，其市场价值达到 387 亿美元。结果，通用电气公司就可以把 7.43 亿美元计入公司的收入，否则，这部分资金就要付给养老基金，并且按照利润收税。这部分收入使通用电气公司的利润增长了 6.7 个百分点。诺斯罗普·格拉曼公司（Northrop Grumman）报告，1998 年上半年养老基金净收益达到营业收入的 29%。由于存在这样的数字，投资者必须看清楚公司利润的真正来源，是来源于经营收益还是养老基金的投资收益。

虽然那些养老基金的利润在当时是真实的收入，但对于那些没有实现的收益，则不应该想当然地认为必然会实现。很多公司计划养老基金收益为 8% ~10%，或者长期在股票上必然会获得收益。如果资产组合在极度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

繁荣的牛市每年能够有 15% ~20% 的增长，那样的计划就显得有点保守，然而，也必须意识到，在极度萧条的熊市，资产组合的收益也很可能变成一个难以想像的负数。

牛市的极度繁荣是以利润的巨大增长为源泉的，而这种利润的增长部分来源于养老基金的收益，而后者的收益又反过来是由牛市促进的。这样的循环是一种良性循环。它同样也可能反过来。如果公司购买债券，可以获得的利息是 5%，而在熊市中根本不可能获得 8% ~10% 的收益。所以，在熊市，持有养老基金资产组合的任何股票都可能导致很惨重的损失，从而对利润产生负面的影响。在这种情况下，由于人们对利润的预期下降，股票的价格就很可能倾向于下降。这就是一种良性循环如何变成了恶性循环。

专家诚实的神话

许多人都相信：你可以毫无理由地相信专家是诚实的。事实并非如此。即使在最好的情况下，专家也可能犯错误。即使它们尽力想保持诚实，但由于能力有限，仍然可能会对人们有一种误导。

让我们回到第二章讨论过的 Cendant 公司，从那个公司的案例中可以看出，有多少专家盲目地相信公司的书面财务报告，从而犯了多大的错误。很有必要再深入看一看 Cendant 公司究竟都做了些什么。根据报告，该公司似乎每年都有 30% 左右的增长。然而，实际上这部分增长大部分来源于以很好的价格对一些大公司的收购。要维持这种增长，必须持续获得这样好的收购机会。而它收购的公司越多，所承担的最终收购一个坏公司的风险也就越大。这个悲剧在它收购 CUC 国际公司时终于发生了。那个公司后来被发现违反财务规定，从而导致 Cendant 公司的股票急速下跌。如果你读了 Cendant 公司的财务报告，剔除掉那部分由于收购而导致的增长，会发现该公司的内部增长率实际大约在 11% 左右。当然它仍然不失为一个好公司，但是却不足以使其股价达到 40 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

EBDITA 的神话

EBDITA（Earning before interest depreciation taxes and amortization），未扣除折旧的息税前利润，有人会迷信这一会计指标，其实它只是为了虚增企业的利润和价值。

这个指标体现了一个公司在经营过程中所产生的现金流量。但问题是，息税以及折旧都是公司实际发生的费用，所以都应该从利润中扣减掉。比如，你买了一台机器生产新闻用纸，不能期望这台机器能够用 50 年或者 75 年。在很多情况下，固定资产投资的周期只有 5 年甚至更少，然后就一文不值了。所以，如果不把折旧作为一种真实的费用扣除，就意味着你的业务到最后一文不名了。有些公司在扣除掉所有的费用之后的确有盈利，但有些公司却花费的比他们创造出来的现金还要多。这一指标不是一个分辨谁是谁或者决定究竟卖哪一种股票的有用的工具。

当你依赖别人告诉你该怎么做，或者想从别人那里获得信息，不管他如何有声望，你也应该记住这样一条有关各个领域专家的规则：永远不要盲目相信那些能从中获益的专家的建议。

公司回购的神话

有这样一种神话：如果公司回购它的股票，这对股票持有者来说总是一个很好的消息。在牛市上，如果某公司宣布回购其股票，那么市场对这一消息最初的反应都是积极的。但是，回购究竟意味着什么呢？其实，股票回购意味着红利将通过其他方式支付。

从短期来看，回购意味着拥有一个公司的人开始变少，从而股票的价值应该上升。但事实是这样吗？回购的确意味着更少的人拥有公司，但实际上是拥有一个更小的公司。公司资产的价值也减少了，减少的数量正是回购股票所花费的资金数量。

回购这一消息导致的股票价格的上涨对于股票持有者来说可能是危险的。当 IBM 宣布要回购 8.5 亿美元的股票时，股票价格从每股 120 美元上涨到 160 美元，从而使公司的市场价值上涨了 8.5 亿美元，那的确是事实！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，它可能会回购股票这一消息差一点给自己引来一场灾难。

如果一个股票回购方案使股票价格仅仅是暂时上扬，并且很快就开始下跌，股票持有者显然要遭受很大的损失。这就像你高价买了一只股票，然后眼睁睁地看着它的价格直往下跌一样。你作为一个股票持有者，你所持有的那只股票的发行公司也作为一个股票持有者，你们在股票价格上有着可互换的利益。

有一种情况，如果公司回购其股票有利可图，公司就可以这么做。如果买价比所购买的资产的置换价值要低，对股票持有者是有好处的。此外，如果公司回购它的股票能获得15%甚至更多的收益，这也是一笔很好的交易。大多数情况下，公司如果在回购股票的过程中获得了超过8倍的收益，那往往是镜中之花，不太现实。红利本身就是一个证明，证明公司的获利足以支持其长期的发展。在大盘熊市的情况下，持续的上升的理想的红利支付对股票价格是一个极好的甚至很偏袒的支持。

股票回购往往发生在商业状况很好、股票价格比较高的情况下。但是，如果发生了经济萧条、利润下降而不是上升，并且股票价格开始回落，又将如何呢？许多公司回购股票，结果却发现需要很多钱。20世纪80年代初IBM的案例就很典型。由于已经把所有的资金都用来回购股票，当它需要资金干别的事情的时候，只能以很高的利率出售债券来筹集资金。毕竟，公司回购股票的那一部分资金，在一段时间内是没有回报的。

除非公司回购股票的投资回报可以很快收回，并且获益匪浅，否则，股票回购这一做法会削弱一个公司的力量。如果你所持有的股票的公司没有满足这样的条件，就应该反思一下你是否愿意继续持有一个被削弱的公司的股票。由于股票回购这一消息的公布所导致的股票价格的任何上涨，对你来说，都是卖出的绝好机会。另一方面，如果股票回购能够获得4~5倍的收益，那么往往能够增强一个公司的实力，并且使股票价格继续上扬。这时，如果价格比较合适，买进几乎肯定是一笔很好的交易。

股票期权的神话

由于公司给员工支付股票期权而不是现金，所以我们通常所看到的报告的公司利润在一定程度上变得不太现实了。

股票持有者往往还没有充分意识到支付给员工股票期权的成本，而这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种成本在某些情况下可能是非常大的。乍一看，给员工支付股票期权对股票持有者来说是没有成本的，因为它没有削减公司当时的利润。然而事实上，对于股票持有者来说，这种成本是真实的。那就是，由于签发了股票期权，稀释了股票持有者在公司的利益，而这种利益正好等于所签发的股票期权的价值。从股票持有者的立场来说，如果其本身不是股票期权的受益者，签发的股票期权就相当于一只除掉股息的股票。一般来说，股票市场对于签发股票期权很少注意，因为给个人签发期权往往不容易引起大家的注意。但是，积少成多，渐渐地，它们就会相当于一笔很大的现金。由于部分红利从公司利润中分出去了，所以股票持有者在公司所占的投资比重就开始降低。

由于期权的结构不一样，股票持有者的真实成本也往往有天壤之别，股票的执行价格和现行市场价格之间往往有很大的差别。1998 年初，微软有 5 亿美元的股票期权，其平均执行价格是 17.5 美元。税前负债达到 300 亿美元，这是该公司估计的 1998 年预期利润的 4 倍多。许多计算机行业的公司习惯于付给员工股票期权而不是现金。微软仅仅是这样的公司中的一个而已。

根据估计，1997 年的标准普尔 500 指数的报告的利润实际上应该下调十个百分点，以弥补给员工发放股票和期权的成本。如果名义利润增长率为 16%，那么实际往往不会超过 6%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十七章　市场神话之二

新时代的神话

在向牛市顶峰攀登的过程中，有这样一个神话，那就是突然受挫永远属于另一个时代。所以现在有一句名言，存在一个新时代。现在我们就处于这样的转折时期。

每一次很大并且持续时间很长的繁荣都进一步增强了这样的神话的可信度，即“这个时代是不同的”。卡尔文·科立芒（Calvin Coolidge）总统在1928年12月4日对新国会的发言中讲述了一个空前的一流的关于新时代的故事。他说：“美国曾组建过各种国会，都没有现在的国会这样面临着一个令人欣喜的前景……由工业企业所创造的，以及在经济运行中所节约的巨大的财富，正在我们的民众中获得最有效的分配，并且能够稳定地供给慈善事业和国际事务发展所需的经费。……国家目前的状况是令人满意的，并且我们还可以很乐观地期待着更美好的未来……”

10个月之后，也就是1929年10月，股票市场开始大跌。当时整个国民经济正乐观地享受着似乎永远不会有尽头的繁荣，并且股票价格非常高，这都是基于对收益和红利的合理的预期。但是最后，1929年6月，经济开始下滑，生产严重超过需求，生产厂商开始控制产量。由于生产下降，利润不仅不能维持其最初的增长速度，反而开始下降。由于利润下降，人们在股票市场上的预期开始变坏，所以，无论投资者还是投机者都开始抛出股票。有些人是为了获得利润，有些人是为了投机。股市上的这种下跌使人们对自己的财务状况开始不再那么自信，所以人们就开始减少消费。这种循环又反过来导致利润下降得更多，所以股票价格也开始下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得更多。这种经济萧条自身螺旋式下降，与先前的极度繁荣形成了鲜明的对比。

坏消息终究是要来的，即使它来的很晚，那就是：繁荣之后必定是衰退，就像白天之后必定是黑夜一样。当人们都在传颂新时代和大转折的时候，很难意识到是考虑退出的时候了，因为人们相信牛市是很顽强的，不会轻易下跌。然而，实际上，如果某事看起来好得令人无法置信，也就是该警惕的时候了。

对于处于萧条中的经济来说，一个好消息就是：萧条之后必定是繁荣，就像黑夜之后必定是白天一样。

抗跌股票的神话

与通常的观点相反，当整个股市的大体趋势是下跌的时候，几乎没有什么股票有持有的价值了。也许，在股市上可能会有一些孤立的部分，它们藏着财富，并且股价可能会攀升，但是发现它们的几率太小了。所以，在一个很严重的经济萧条中，你只能持有政府债券，而不要持有公司债券，当然更不要说股票了。

尽管那些公用事业股看起来是那么坚实，但是在一个大熊市中，它们照样会下跌。保守的专业基金通常持有公用事业股。但是，当股价高得让人感到不太舒服的时候，它们就第一个撤离股市。同时，当股价变得太低时，它们又通常第一个买回。

公用事业股和其他一些股票相比，其抗跌性肯定要强一些。然而，具有抗跌性并不能阻止它们下跌。抗跌性仅意味着，在即将到来的熊市中，它们会比其他股票下跌的幅度小一些。在艰难的时候，人们支付公用事业账单都有困难，并且电、气和电话服务等的消费也会变成负增长。当投资者到了必须出售股票的地步时，他们会出售能卖出的一切股票，因为有些股票可能不管多低的价格都无法卖出去了。

通货膨胀的神话

很多人认为，通货膨胀与熏肉和大豆的价格，或者假期和理发有关，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，可以用消费者价格指数（CPI）作为衡量通货膨胀的指标。

这个指标把通货膨胀过于简单化了，不能满足通货膨胀的两个标准定义。第一个定义是，通货膨胀就是货币的过量供给，第二个定义是通货膨胀是由于货币的过量供给引起的物价实质性的上升。

在一个完美的没有通货膨胀的社会，中央银行增加货币供给应该基本上与经济的增长速度相一致。这种情况下，转化成通货膨胀的几率就比较小，并且是否会转化成通货膨胀就取决于经济增长速度和货币的周转速度。

1998 年，美国经济的年增长速度大约是 4%，而与此同时，以 M_3 衡量的货币供给则增长了将近 12%。货币供给增长多出来的 8% 没有被用到日用品上，也没有被计入消费者物价指数。相反，它们进入了股市或其他一些领域，如房地产等。每周，在《市场实验室》、《Barron》的经济指标部分刊登当周的货币供给量。

20 世纪 20 年代和 90 年代所经历的这种不易觉察的通货膨胀可以说是非常典型的。这两个时期，在货币供给实质性增长的同时都伴随着固定资产的膨胀。由于消费品价格保持稳定甚至降低，联邦政府工作人员没有意识到应该控制货币供给和过度的信贷。

货币供给的过度膨胀导致了 1982 年墨西哥的破产。1991 年花旗集团实质性破产的时候，也存在着一个很大的不合适的货币供给增加，之后是 1997 年亚洲金融风暴。在每一个案例中，货币供给的过度增加都没有对消费者价格指数产生什么影响，然而，最终墨西哥和花旗集团都被淹没了。

除了货币供给的过度膨胀，还存在着信贷的急剧扩张，而后者在政府的记录中则只是反映了一部分。从 1993 年之后的 5 年内，抵押贷款的巨头范尼·梅和弗莱迪·马克推出了两种新的抵押贷款，各自的复利率分别达到 17% 和 31%。人们可以获得抵押产品估价 125% 的贷款。从 1997 年到 1998 年，美国银行用于购买证券的贷款比以前年度增长了 50%。同时，家庭贷款在家庭收入中所占的比重从 10 年前的 68% 上升到 95%。然而，汽车租赁已经占到了新车融资的 30%，而这一部分却没有被联邦储备局统计进消费者债务里。

据报道，美联储主席格林斯潘曾说过，鉴于美国经济现在的繁荣，美国家庭负债还没有达到一个让人发慌的地步。加拿大银行主席戈登·铁森在 1997 年年度报告中也成功地指出，通货膨胀越严重，之后的经济萧条就会越严重。但无论是他还是格林斯潘，都没有更进一步意识到通货膨胀究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

竟是什么东西。

美联储可信的神话

有这样一种神话，政府是保护公众的。但是历史向我们表明，当被政府保护的需求真正变得很大时，政府往往不能解决任何问题，反而制造问题。美联储在美国经济中就是一个问题制造中心。

格林斯潘早在他成为美联储主席之前，在一篇《黄金和经济自由》（出版于1996年7月）的评论中，陈述了中央银行面临的历史性挑战。他是这样说的：

> 1927年，美国经济经历了一次温和的紧缩，那时，美联储创造了更多的纸币储备，预防将来可能会出现的银行储备空缺。然而，更令人悲伤的是，美联储试图帮助大不列颠，当时大不列颠的黄金正流入美国，这是由于在市场力量要求提高利率的情况下，英格兰银行禁止利率上涨。美联储这样做的理由是：如果美联储抽取过多的纸币储备投入美国银行，美国的利率就会下跌到与大不列颠一样的水平，这样就可以阻止大不列颠的黄金流失，并且避免提高利率的政治上的尴尬。
>
> 美联储成功了：它阻止了英国的黄金流失，但是他几乎摧毁了整个世界的经济。美联储注入经济的过量的信贷都溢到了股市，引致了一场极大的投机的繁荣。于是，美联储的官员试图抽取过量的储备，并且最终成功地打破了繁荣，然而这一切都太迟了：到1929年，由于投机造成的不均衡已经达到了如此大的数额，以至于它的这种努力促使经济急剧下滑，并且使商业信心大挫。最终，美国经济崩溃了。

在《共产党宣言》中，卡尔·马克思提倡银行应该由国家控制，因为这是避免周期性经济危机的一条途径，他亲眼见到这种情况在美国或其他地方发生。1938年，也就是安德鲁·杰克逊总统任期的最后一年，美国开始了最严重的一次经济崩溃，期间，美国需要清算的债务总额估计是4.5亿美元，比当时美国全年预算总额的10倍还多。只要这些债务清算完毕，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济就能够自行恢复。

从 1914 年起，美联储的记录就一直是令人悲伤的。它刺激了 20 世纪 20 年代一次最大的股市泡沫。他主导了经济大萧条，1933 年，银行破产的数额超过了历史最高水平。他主导了 1960 ~ 1980 年和平时期最大的通货膨胀。20 世纪 90 年代，它又主导了也许是历史上最大的股市泡沫。

信心的神话

上升的股市并不一定预示着永久的繁荣，同样，下降的股市并不一定预示着世界的结束。明显，当人们都非常有信心的时候，股市就会到达顶部，而当人们都非常悲观的时候，股市就会到达底部。

1968 年 10 月，道・琼斯工业指数徘徊在 1000 点左右，那时，根据记录，消费者信心的记录数字是 142. 3。当时，股票市场正在逐步攀升，从 1962 年的 550 上升了 82%。10 月份消费者信心到达最高点，这同时也是股市到达最高点的时候。在之后的 18 个月里，道・琼斯工业指数下降了 36%。

1998 年 3 月的消费者信心指数是 138. 3，这是从 1968 年 10 月以来最高的数字。基础广泛的罗塞尔 2000 股票指数下一个月上升了很多。

人们之所以有信心，不是因为想要买股票，而是因为已经买了股票。当他们都花光了钱和信用的时候，股票就达到了顶部。

市场推动力的神话

有一个人们普遍接受的神话，那就是储蓄是推动市场的主要力量。令人奇怪的是，这是错误的。更准确地说，股票之所以上涨，就是因为股票上涨。上涨的股票市场使用了人们的储蓄。买卖双方的失衡之所以向买方倾斜，是因为由于信贷而导致的买方需求，不是因为新的储蓄，而信贷当然是来自于美联储。根据准确数字，1997 年美国储蓄率是可支配收入的 3. 85%，达到 58 年以来的最低点。在繁荣时期，人们并不储蓄，而是消费。消费使繁荣继续下去。

在经济萧条或者衰退时期，人们总是很担心消费的繁荣会和资产的通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货膨胀同时发生，所以就储蓄。经济越艰难，人们就越是要储蓄。他们相信自己必须这样做，并且这样做也是正确的。

通货贬值的神话

有这样一种神话：通货贬值对商业和股票都是利好消息。事实并非如此，尽管政治家和中央银行可能试图这样说服你。一个正在贬值的通货反映的是经济在变弱。有这样一种说法，通货贬值有利于出口。从逻辑上来讲，如果小幅度的贬值是好的，那么更大幅度的贬值应该是更好的。这纯粹是胡说，因为进口所需要的资金是需要用出口赚得的外汇来支付的。如果价格变低，必须卖更多的商品，才能换回同你以前买的同样数量的商品。

升值的通货可以降低投入成本，压制通货膨胀，降低利率，并且提高生产力。20 世纪 80 年代，日本就是一个从通货升值中受益的最好的例子。贬值的通货会导致经济的低效率，因为提高生产力的竞争变弱了。

如果考虑国外投资，那就更必须弄明白通货究竟会起什么样的作用了。如果仅仅看股票市场上的收益由于通货贬值而流失，那是没有意义的。考虑一下投资于美国和加拿大的相对利益。在 20 世纪 80 年代和 90 年代的牛市上，道·琼斯工业指数上升了 10 倍，多伦多股票交易中心综合指数也上升了 5 倍。然而，在那段时期，加拿大元下降了 1/3。结果，TSE 如果用美元来衡量的话，只上升了 1/3，比其他一些股票上升的都少。

让我们拿加拿大下跌的故事和其他一些资源丰富的国家相比较。拥有几乎和美国同样的有利条件，加拿大却没有资助马歇尔计划，没有资助越南战争，没有提供任何重要的国际援助，没有做出任何维护和平的举动。相反，它花了几十亿美元，把那些外国人所有的石油公司收归国有，在市场最高点买入，却在股票交易中心分期付款，而之后，就发生了通货膨胀。同时，加拿大拒绝了沿着麦肯齐山谷铺设一条管道，从阿拉斯加运输天然气到美国中西部。两者的总成本和与其投资资本达到 250 亿美元。以 15% 的复利计算，在之后的 20 年内，这部分资金大约到了 4000 亿美元，大约是加拿大联邦政府的所有债务。

加拿大长久以来一直有这样的政策，鼓励人们到那些没有工作的地方，重新分配财富，而不是创造财富。就像阿根廷——1946 年世界上最富有的国家之一，加拿大由于采取了干涉政策，失去了充分就业、强势货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币、无债政府、省间和谐的机会。相反，成为了经济合作与发展组织税务负担和债务负担最重的国家，同时还伴随着很高的失业率、政治上的混乱、由于资金短缺而导致社会公共服务的空缺。

加拿大元的下滑始于1976年，也就是加拿大政府将外国石油公司国有化和拒绝铺设管道的那一年。加拿大元的每月走势显示了一个不利于持有股票的环境（图37－1）。

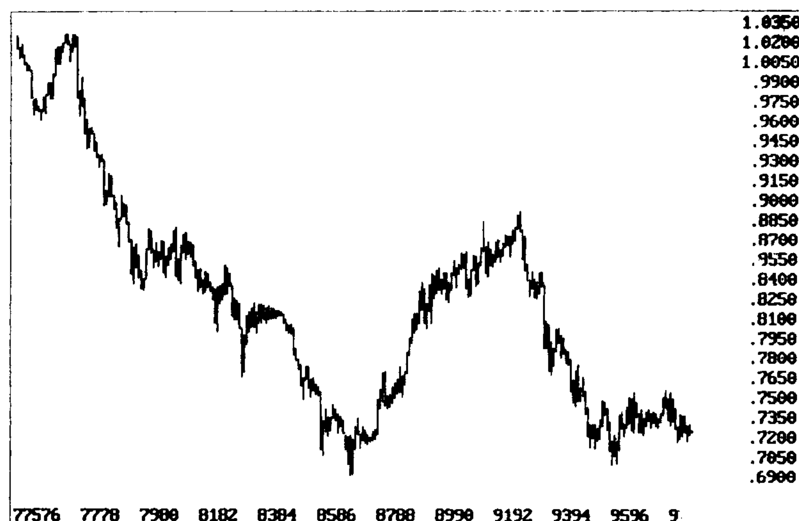


图37－1 加拿大元月度走势图

自然资源的神话

有这样一种神话，可以用自然资源来衡量一个国家和地区的实力。如果这样的说法成立，那么世界上最富有的应该是阿根廷、巴西、加拿大、墨西哥、尼日利亚、委内瑞拉和其他一些自然资源丰富的国家和地区。

世界上最穷的国家和地区应该是香港地区、日本、韩国、新加坡和台湾地区，但事实上，它们都是非常富有的。

教训是很明显的。那些自然资源丰富的国家和地区的人们往往容易变得很自满和懒惰，而那些自然资源匮乏的国家和地区的人们往往容易意识到，他们的比较优势是必须依赖于知识和进取心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十八章　获胜的态度

成功的心理挑战

成功不仅是一个实实在在的挑战，而且是一个心理挑战。只有想成功的获胜态度是不够的，因为每个人都想成功。问题是，你是否准备好去做要取得成功的事情？为了获得成功，你不得不问自己一些问题：

我完全掌握了股票市场上赚钱的技巧了吗？

我准备好了关注股市信息并像开车时对红绿灯的反应那样快地对它们做出反应吗？

我会认真地操作资金，不使其承担不当的风险吗？或者，当出现一定会获利而无损失的机会时，我会保持镇静吗？

我会按时做练习以熟练掌握在市场上的投资及其技巧吗？

估计很少有人会对上述所有的问题做出一个毫不含糊的答案。幸运的是，完美对于成功绝不是必需的。但是，至少在某种程度上，成功可能是和所做工作的完美程度成比例的。使自己从心理上准备好应对投资的挑战的一个方法是提防下面7个致命的错误。

要避免的错误

1. 急躁

大部分人只是有的时候会受到急躁的折磨，一些人则一直受急躁的折磨。你看到一只似乎非常适合买的股票，然后一看到信号就被引诱地急不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可待地提早行动了。你希望在一个好的价位进入股市，只是看到股价走低还在“变好”或者看到股票一直处于单边走势。许多人在几十年内以很好的价格买了通用电气和 Homestake 的股票。

为及早获得好的收益非常容易急躁。好的股票经常远远高于开始看起来可能达到的价位。但是，看看微软股票的走势图就可以明白耐心的价值。微软股价多次连续几个月保持不动，有时甚至连续两年或者更长的时间。当股票及其代表的公司一直运作良好时，长期投资是正确的做法。避免急躁的部分办法是看股票长期走势的平均速度或者长期走势是向上的。然后，你可以初步判断，长期多大耐心（即持有股票）才是值得的。

有获利机会时想要获利是人类的本性。许许多多的投资者在赚钱的时候是神经质的。他们经常觉得受到挑战，因为需要决定是否获得收益以免升上来的股价跌下去。为了消遣，经纪人喜欢给客户打电话，让他们获得全部或至少一半的收益。一次次地，你所卖掉的可盈利的股票就是能获得巨额收益的股票。然后，你不得不又开始寻找用所得收益进行投资的下一只股票。你不仅应当谨慎地卖出股票，而且新的投资方向可能就是你已经拥有的股票。

2. 担心

许多投资者不敢买最强劲的股票和根据强的股市信号买卖。当时很难相信偏离基础最多的股票是最不可能返回的。但是，上升的股票并不一定会回落，其回落的可能性实际上和上升的强度成反比。

避免担心、相信强的股市信号的方法就是购买这只股票。将担心变为一种合意的谨慎的感觉的方法就是记住期货交易商的名言：绝不用让人担忧的资金进行交易！那并不意味着你应当避免承担可计量的风险，而应当真实地联系你的情感和财务资本进行计算。对许多人来说，很难将情感放在一边，做到很客观。你应当能够将现金视为垄断资金。如果钱的重要性困扰着你，那么很难做出好的决定。不可避免，要成功的心理压力会导致糟糕的决定。战胜心理挑战就是卖掉股票你也能入睡。如果大的损失或收益影响到你的情绪，那么可能在市场上投入了太多的资金。

一个关于担心的谚语可能对你会有所帮助。比如，你正在决定是否购买刚刚传递出显著有力信号的股票。你曾经以很低的价格卖出它。现在，你担心这新的信号可能是最后一搏，而不是重大的新的上升的开始。记住这句谚语：不断重复充满勇气的行动可以有效地克服担心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 贪婪

许多投资者用经济资本或者情感资本购买他们买不起的股票。他们不顾担心和适度的谨慎，进行更多的投资。肯定不会错的股票经常被证明不是那回事。格兰威尔（Joe Granville）有一句值得记住的名言：如果它很明显，那么它明显是错误的。这句话经常意味着：如果一个机会很明显，那么想利用这一明显机会的所有的人可能已经那样去做了。

贪婪使许多人购买更多的处于极限的股票，而不是那些遵循正常市场波动的股票。人们很容易以处于极限的高价来购买股票。后来，又一个极限使你必须卖出一部分或者全部以高价买入的股票。但是，这时可能你应当买入更多，而不是卖出。贪婪地运用极限会使损失加倍而不是收益加倍。

贪婪也使许多人一直持有已经没有投资价值的股票。盯住你可能曾经卖过的股票，如以95美元的价格卖出的Micron科技股。对自己说："我不能以60美元的价格卖出。我会等它再回到95美元，然后再卖。"问题是，股价不是回升到95美元而是降到25美元。

理想的情况是，好的股票应当是永恒的。但是，永恒恰恰不会发生。必须接受这一规律，即每只股票的变动都有开始、中间和结束。你可以期望在中间阶段买卖。当你认为一只股票如微软处于牛市时，它就处于中间阶段，开始和结束阶段很少能觉察到。

在股票市场上和任何商业活动中，成功的最可靠的方法之一就是，将资本留给困难的日子或者新的机会。这是在极限上购买你所能购买的所有股票的反面。主要是记住当你正确的时候能赚多少钱。

4. 希望

当技术手段对股票无能为力时，投资者求助于希望。希望是控制的让位，并且很少起作用。等待明天比今天做决定要容易得多，但是拖延花费你的金钱。市场不利时，等待的时间越长，越有可能证明希望将异常昂贵。当股票上涨时，有效的趋势可能仍然有效。当股票下跌时，同样如此。

有时你会听到，一只股票不能卖得太晚，不能买得太早，但是，祈祷永远不会太晚。如果你发现自己甚至想为一只股票祈祷，很可能是你不应当再持有它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依赖于希望就像依赖于运气。总是会有不可预测的事情导致好的或坏的运气。但是，从长期来看，好运总是降临到那些做事正确的人身上。

5. 骄傲

骄傲会伤害那些相信自己的智力和个性高于市场或买卖股票的系统性方法的投资者。

许多未来会成功的人把耀武扬威的英雄态度带到了股票市场。处理棘手问题的成功经验可能导致关于市场的错误的结论。如果市场不一致并且卖方控制时，判断价值是没有意义的。如果其他投资者不断买进股票，争论可笑的高股价是没有意义的。

当有冲突时，头脑和市场之间是没法比赛的。市场总是赢家。

6. 疏忽

在赚了大钱或损失惨重后，很容易在做家庭作业时懈怠，这取决于你的个性。在赚了大钱和损失惨重后，要认真管好你的行为。你可能会发现上次看起来容易的东西下一次或再下一次就不行了。疏忽可能会造成不能完成家庭作业或者忽视新的变量。你可能只是经历了一次好的或坏的运气。确实，运气是一个因素，但是它不能替代仔细。

当人们做得很好或很糟糕时，有的时候人们似乎有惯性。通常这种惯性是潜在的乐观或悲观。在最近赚钱后信心增加的时候，更容易抓住有利的信号。当你刚在一支暴跌的股票上赔了钱时，是很难抓住有利的信号的。

7. 赌博

一些人将股票市场看成另一个拉斯维加斯。那些非常成功的投资者，他们的名字家喻户晓。几乎所有著名的投资者都是由于在可能性非常大时冒险投资而闻名的。当可能性不大时他们不会那样做。投资一词的真正含义是向前看。它不意味着赌博。赌博的意思是当可能性不大时去冒险。

要步入成功者的行列，另一个挑战就是如何对待失败者。失败者们的操作在通常情况下就像是在进行一种赌博的练习。股票市场下一步的走势很可能会变得不利于你的股票，而此时你也无能为力，只能看股票市场一时的兴致了。如果再补充一下关于如何对待失败者的心理规则的话，有一点是非常值得铭记的，那就是上文刚刚提到的所谓投机与赌博的区别问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题。

看上去非常明显的是，无论是在拉斯韦加斯还是在股票市场，有些人只有损失了钱以后才会舒服。一种害怕利润会从自己指缝里溜走的神经质会导致投资者老是想要获得成功。在股市中，每时每刻都要面对一种喋喋不休的要求，要求你决定为了获得所谓“就在那儿”的收益，到底是卖还是不卖呢？对很多人来讲，做这个抉择的过程实际上比损失一笔钱还要痛苦。假如你长期处于一个市场中，持有一只正处于失势阶段的股票就意味着你不需要再做出这种决定了。

毫无疑问，你会遇到一些人，他们一点儿都不承认遭受了损失。他们的损失仅仅在卖出股票时才称其为损失。假设你买了数码设备公司的股票，买入价为每股 190 美元，而现行市价才每股 20 美元。你最好相信已经损失了一笔钱！当然，同样毫无疑问的是，你会发现那些迟迟不肯承认损失的人在确认他们所获得的利润的时候，却并不会如此的慢。他们对于损失视而不见，却高估所得的利润，一个成功者应该具有的素质恰恰与这一行为相反。

与不能做出合理的决定，使自己脱离失败者的行列而迈向成功相比，还有一个因素更会导致投资的失败，就是那些叫嚣着要你“摊薄成本”的共同基金的经纪商向你发出的警报。在每况愈下的股票市场中，买得越多，平均成本就越小。这样，当股市回升的时候，就可以赚到两倍的钱。但是，不断补进那种失势股票的后果是，如果该股市持续下跌，将会损失比以前多一倍的钱。如果你曾经尝试着去摊薄平均成本，请记住期货交易者的诫令：不要再处于失利境地而执迷不悟！

当你处于不利境地时仍然不改变策略只会带来两种可能性。第一是，损失加大的可能性。假如你在每股 190 美元的价位买进了数码设备的股票并打算长期的持有它，或许在每股 100 美元时买入了更多，而在这个价格水平上损失就已经是足够大的了。在其价格为每股 20 美元的时候双倍购买只能是一个灾难。第二是你的执迷不悟使得你在直面所受的损失以及进行某些操作以求脱离困境的问题上，更加重了心理上的困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十九章 资本应该是永恒的

赚钱并保值

这本书主要是讲述关于赚钱的问题。但如何使赚到的钱得以保值也是同样重要的。在长期使钱得以保值的难度比被广泛认同的难度要大很多。一旦形成了资本就要考虑资本的延续。一些资产原封不动地保持了几个世纪，但这一数量并不大。有时，这些钱会单纯地被花掉或是赌掉。尽管如此，还有许多资产因投资管理不善和本应避免的灾难而流失了。

如果你对几乎任何一个领域投资足够长的时间，一个买入并持有的计划几乎肯定要失败的，除非将这个计划应用于那些地产才有可能成功。过去常常有这样的说法：你可以永恒地投资于英国政府债券。这个“永恒”从 1660 年到 1946 年几乎持续了 3 个世纪之久。然后，这些英国政府债券就变得一文不值了。在美国，没有比新天铁路更有声望的蓝筹股。但在其存续期内，这家公司破产了，仅留给股票持有者一些无用的壁纸。存在并兴旺超过一世纪的公司是微乎其微的。即使一些公司存续了很长时间，也并不必然意味着其股票值得投资。Hudsows Boy 公司于 1670 年注册成立，已经持续了 300 年，但是这并没有真正起作用。

经济自由的代价就像个人自由的代价一样要永远保持警惕。

杰拉德·勒布的出版商们告诉他，他们不喜欢他所提的题目——*为投资生存而战*。他们认为这个题目对销售这本书很不利。勒布则坚持说，不管是长期的赚钱还是保值，在股票市场中投资确实是一场生存的战斗，公众不应该被误导到其他方向。最终，勒布的题目被接受了。这本书出版于 1936 年，是关于回顾以往好的时候以及不景气的时候的智慧。勒布从其最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近亲身的观察和实践中充分了解了一个牛市会导致熊市到来的真理。而之后，这一熊市又会导致下一个牛市，等等。暴跌跟随着繁荣，就像黑夜跟着白天，地球绕着太阳转，这些循环生生不息。勒布的书的题目就像本书一样经受住了时间的考验。

置身于股市之外

对很多投资家和资金管理者而言，最难接受的事情之一就是这样一则格言：你不必一直置身于股市中。钱会把许多人的口袋烧出一个洞。这就自然而然提出了这样一个问题：我应该把钱投资于什么呢？在20世纪90年代有很多人都被问了同样的问题，特别是那些证券经纪人和基金管理者。这一问题的惟一答案就是“投资于股市”或“购买共同基金”。

值得回忆的是，在20世纪70年代末期和80年代早期，这一问题还没有标准的答案。当时，几乎没有人说过要买股票投资（此时，道·琼斯平均值为7或8的市盈率）。也没有人说要买债券（此时，长期投资可以达到14%的收益率）。当然，也有少数一些精明的股票经纪人和咨询师，但是，对大众而言，让他们涉足于齐腋深或在一些情况下没过他们头顶的股市是花了很多年的。

杰拉德·勒布一直都是最成功的投资家之一，因为他认识到必须持有现金储备，而不管市场有多好的机遇。他知道，新的机会总是会出现的，而且可能出现更好的机会。只有持有现金才可能从这些新的机会中获利。当全部资金都进行了投资时，你手中就没有现金了，更不用说当大量运用保证金借钱来投资时。

现金的悖论

当现金较之其他投资品而言表现出较小的价值的时候，它通常会值更多，这是股市中一个明显矛盾却又是事实的情况之一。利息率低时，谁会愿意持有现金呢？最好拥有股票、债券、房地产等任何现金之外的投资品。这样做的风险是，如果公众高估长期投资的同时低估了现金，摆就会报复性地摆回来。当长期投资品便宜时，现金就占了统治地位。所以，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融资产占统治地位时，必须增加现金的持有。当利息率高时，或当经济处于强烈衰退期时，长期投资品通常会很便宜。每个人都希望短期利益最大化，同时很少有人看到未来的利益。这就是为什么股票投资中总是你方唱罢我登场，否则，就会出现极端狂热的景象。

20 世纪 80 年代时的现金是最有价值的，那时你可以从国库券获得 20% 的利息。当然这也是一个购买股票、债券的同时又持有部分现金的主要时期。直接投资收益是投资于为期 90 日的现金收益的一半或更少。然而，不能预期非常高的利息率可以持续，而且确实没有持续。虽然此时只有很低的直接投资回报，但是投资于股票和债券会带来长期的收益。可以期望那些预期会增加股息的股票到期会支付更多的代价。货币市场的收益和国债或者更糟的抵押品和投资凭证的收益可能会降低，确实，重复操作会降低回报率。

当利息率低时，投机的风险很高。但没关系，你所需要的仅是一个停车的地方。国库券和现金等价物提供了一个安全的避难所。当股市处于熊市时，这是仅有的持续货币的场所。谨慎的战略是旁观下降直到熊市过去，从而购买便宜的股票为下一个牛市做准备。

往往很难做出最好的决策

投资的另一个矛盾是心理上很难接受的事往往必须去做。即使有最好的买入或卖出方法论指导，扣动扳机仍是一个心理挑战。在无法掌握的市场中买入而且在持续期内一直等待确实是非常难的事。当你所有的认知都宣称一个新纪元或一个模式转变奇迹到来时，保持现金储备也很难。当市场整体很暗淡的时候，同样很难相信股票市场会有未来。很难于 1987 年 8 月卖掉股票，但很容易在 10 月股市的底部卖掉它们。

在跟随趋势操作和反集体智慧进行操作之间一般必须做出选择。在一些情况下，两者可以都是正确的。然而，当没有人考虑灾难的可能性时，你必须对发生灾难的潜在性保持警惕。查理斯·马奇（Charles Markay）在他的《流行的惊人的幻想和大众的疯狂》一书中用简洁的语言总结了 1841 年的挑战：“群体思考已经说得很清楚了，当这些个体缓慢地逐个重新找回自己的判断力时，作为一个群体，他们是多么不可理喻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入强势股卖出弱势股

当指标发出信号时，通常是在强势股群中买入最强势的股票，同时卖出最弱势的股票，比如要买入微软和英特尔的股票，而不买入数字设备的股票，买入可口可乐的股票而不买 Seagram 的股票，卖空凯玛特的股票，而不卖空沃尔玛的股票。然而，正如我们所看到的，任何事都是可以改变的，这就是在 1998 年前 10 年中必须做的事情。

要像汽车销售商考虑存货一样考虑股票。当黑色汽车销售情况好而黄色汽车销售不好时，汽车销售商不会再买入黄色汽车。价格是不相干的，如果人们都不想买黄色汽车，即使你可以以折扣的价格买到它，也没有必要与市场发生歧义。黄色汽车在等待买主时也是需要成本的，因此最好的方法是在任何可承受的价位卖出它们。持有一只股票并且等其他投资者表现出买入的兴趣，这与以上所谈的是一样的。

在给股票提供一个活动空间和快速离开股市而把钱存入银行以获得微利或使损失变小之间也有一个选择问题。当然，使损失较小很重要，但是你必须给在大势中有明显确认性指标的股票一定的活动空间。几乎没有一个可过早获得收益的案例。在力量推动中形成的趋势很可能会继续保持。股票市场的趋势可能远远超出你所能想到的，所以你不能轻易放弃这些股票，特别是在缺乏确认性指标时。不可避免地，进入市场的时间的控制技巧可能在一些情况下使你过早或过晚地离开股市。这并不重要。重要的是，你是靠可能性来工作的，只需在你所买的股票中成功地选出一些好的股票。在最好的情况下，一只好的股票可以持有多年。那么，这些好股票所得到的巨大收益应该大大多于那些损失。

试图在绝对的市场底部附近买入而在绝对的市场顶部附近卖出是最失败的股票操作方式之一。这样做，成功的可能几乎没有，以至于尝试如此做的努力肯定会导致相反的后果。其实，选取中间一部分进行投资就足够了。投资时机起于进入信号而止于退出信号，或者止损的退出信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承受损失

对许多投资者而言，最艰难的一件事就是在适当的时候承受损失。从抽象意义上来看，很容易领会出汽车经销商以折扣价把黄色汽车销售一空的意义。而对一些人来说，甚至可以说对大多数人来说，承受失败是很难的，即在应该卖出一只发生损失股票的时候很难承认失败。这时，人们经常会被在一定时期股价会回升的期望所诱惑，从而继续持有该股票。这就是空前失败的操作方式。指望一只已经发生损失的股票盈利会带来更大的损失。有时，这只股票会继续变得更差，直到可能的最后时刻，也就是当你和其他投资者在趋势的末端把资金投向这只垃圾股。这就是市场底部的极点的形成原因。然而，并不是所有的股票都会回升。在维其多·尼德霍夫（Victor Niederhoffer）的《投资者教育》一书中，他回忆起 20 世纪 30 年代时，一项遗产的受益者是如何处置这些股票遗产的。所有那些价格高于自身价值的股票都卖出了，所有那些售价低于自身价值的股票都保留了下来。所有那些随后就卖出的股票都升值了，有时价格甚至会翻几番。而那些保留下来的股票中却没有一只升值的，而且大部分股票都变得一文不值了。

请注意这样一则格言：当你正确决策的时候，要记住赚了多少钱。以长远的眼光看待损失。而当这一损失较易掌握的时候，就承受这一损失。当你能承受这一损失时，不可能因承受损失而破产。

在最后的分析中，成功的投资包含了认识错误的艺术。如果你掌握了认识错误、承认错误以及采取补救措施的艺术时，取得成功并不难。

运用止损

止损是你运用认识错误的艺术时必要的工具。止损既是防御不可预测的市场风险的无价之宝，又是执行保全资本这一规则的方法。

如果仅是为灾难保险，那就没有理由不在一定的位置设置止损。看看数字设备股票的图表，在那个位置本来是应该设置止损的。然后考虑不设置止损的替代物。止损的设置并不减少常规股票的审查规则、卖出低走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的规则和改良股票投资规则的需求。尽管如此，依靠止损作为指示卖出一只股票的惟一方法比总在股市中要好，而不管这只股票的趋势如何。

必须在适当的时候交税

20 世纪 90 年代形成广大牛市的原因之一是，投资者不愿意在卖出股票得到大额利润时缴纳资本利得税。这应归因于具有极高价格的股票被期望可以一直这样下去。

对一些人而言，卖掉一只已经增值数倍的好股票当然是很难的。它可能会持续增值好几倍。如果卖掉这只股票，你可能要承受三次痛苦。若股票持续增值，你会损失得更多。当技术发展到一定程度告诉你应该卖出时，大量的增值会消失。除此之外，大量的资金会落入征税部门的腰包中去。

这些担忧都是正常的。但是，这些担忧的必要性并不足以否定谨慎得出的投资时机。认为当牛市最终结束时，过多考虑由税收因素带来的好处可能会产生对立统一的效果，这种认识会产生很严重的风险。

对待税收的最佳态度应该是，意识到交了必要的税后会有利于赚到大钱。人们普遍存在企图避免交税的妄想心态，而这在股票市场的心理发生世俗变化时，会对增值产生反向的效果。

首要原则：保留一定的资金

有效利用资金是最重要的一件事。没有挣到手的钱只是一项机会成本，但损失却是你真实遭受的。只要有资金，就总能会发现机会的。但若没有资金，只有机会也是枉然。

一般来说，保全资本方法并不是避免冒险将资金投资在股票上。与之相反，不能在适当的时机冒险将资金投资在股票上可能会比不进行任何投资要遭受更大的风险。但是，考虑到事情有可能发生变化，考虑到新的投资机会或者目前不能预见到的需求，保有相当的储备资金是十分必要的。无论在股票市场上取得了多么引人注目的成功还是遭受了巨大损失，你都应该能够睡得很香。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与投资业最为流行的格言相反，投资品侧重广泛的多样性并无多大价值。一些最成功的投资者只交易6种股票！

慢慢来，要有耐心，并且要记住这句谚语：傻瓜会很快失去他的钱币。凭借一些合情合理的好运，这本书应该会帮助你获得一些智慧，驱走一些愚蠢。但是，同样应该记住这些小心为上的话语：好运最终属于那些已经做了正确的事情的人们！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录 A　1998 年这一系统是如何发挥作用的

运用本书介绍的时机选择技术可以成功地辨别 1998 年 7 月 22 日卖空的主要时机。那天，道·琼斯工业平均指数在 9128 点收盘，标准普尔 500 指数在 1164 点收盘，鲁塞尔 2000 现金指数以 451 点收盘。接着，10 月份道·琼斯工业平均指数跌至 7400 点，标准普尔 500 指数 492 点，Russell 304 点。Russell 在 4 月达到最高 492 点，最低下降 38%，许多股票下降得更多。

下表列的是 1998 年 10 月 29 日应买进的个别股票。那天，主要股票指数传递出买进的信号，纳斯达克 100 股票指数冲破了明显的阶段性阻力线，表明 4 年一次的总统大选的结束使股票市场走低。这张表同时标明 1998 年 10 月 30 日所列股票的开盘价和 1999 年 1 月 31 日的收盘价，以及每只股票的收益。所制表格没有考虑公司规模或经营前景，除了普遍知道一些部门是有吸引力的。那时，只关注一只纯网络股即美国在线就认为是足够的了，避免过度关注那个投机性部门。在这一部门有雅虎等几只其他的股票也有买进的信号，但是美国在线似乎是最好的一只。

高级微型设备公司的股票本来应该在公司宣布盈利甚微而导致股票价格开始大跌的时候就赶紧以每股 22.50 美元的价格卖出。尽管仍然在赚钱，但这次下跌在很大程度上毁坏了该公司的图表状况，尤其是考虑到市场上还有那么多其他股票吸引着新的购买力量。默克公司则本来可以在一个大规模的除权日后以每股 151.94 美元的价格卖出，尽管这样的决定应该是自由选择的而不是强制性的。显然，在这个时候其他制药公司的股票都处于强劲的态势中，而且这些股票都拥有相对其风险来说非常高的潜在收益率。纽约银行的股票则走势不妙，需要做的是卖出该股票而买进其他一些态势更好的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股　　票	价格（1998 年 10 月 30 日）（美元）	价格（1998 年 1 月 31 日）（美元）	收益（%）
高级微型设备公司	21.00	23.06	10
Alltell 公司	45.63	64.56	41
美国在线公司	64.22	175.63	177
美国动力转换公司	42.50	42.00	20
应用微型线路公司	23.25	42.00	81
美国电报电话公司	64.19	90.75	41
纽约银行	31.81	35.50	12
EMC 公司	66.00	107.88	63
Erickson LM Tel ADR 公司	22.30	27.88	25
Flextronics 国际公司	24.94	42.38	70
英特尔公司	90.00	140.94	57
IBM 公司	149.50	183.25	22
世界电讯公司	54.88	79.75	45
默克公司	136.75	146.75	7
新桥网络公司	21.19	35.94	70
Novell 公司	14.94	20.38	36
Oracle 公司	20.75	55.38	167
PMC Sierra 公司	44.88	74.31	66
希捷技术公司	25.00	40.50	62
太阳微系统公司	59.31	111.75	88
Tel-com LM A 公司	38.06	53.50	41
德州仪器公司	64.88	99.50	53
Unisys 公司	26.63	33.00	24
平均利润			**55%**
道·琼斯 30 种工业股票平均指数	8498	9358	10%
纳斯达克 100 种股票指数	1396	2126	52%

上表的底部是道·琼斯工业股票价格平均指数和纳斯达克 100 种股票的平均指数的相互比较。

●销售热线：010-88191017 ●电子邮件：webmaster@ewinbook.com ●网址：www.ewinbook.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财经易文　学习的伙伴

运用经过时间检验的期货交易技巧来发现并持有盈利股

■具有风险意识的期货交易者不会考虑在没有使用时机选择技巧的情况下进行交易，然而许多股票市场上的有识之士却反对或忽略了时机选择，无论是针对个股还是大盘。这可能主要是因为他们不理解时机选择，或是他们不知道该如何运用时机选择。此书是第一本把在全世界期货市场上多少代人都使用的时机选择技术带给股票市场的书。

■本书具有突破性，它所依赖的基石是那些被验证了的、在所有北美金融期货——也包括股票指数期货——市场都能够获利的战略。它展示了如何逐步鉴别出最好的股票，以及如何在最好的时机买进它们；什么时候应让收益继续自我增值（不从股票市场上抽走所有的收益），什么时候应该削减损失；如何采用长期战略选择，以避免经历熊市底部；如何在熊市中卖空股票；等等。

■阅读完此书，你将洞悉如何持有股票或共同基金，并从股市周期和长期趋势中获利。无论你是利用这些技术买高科技股还是蓝筹股，你都将有效地掌管好自己的投资。

责任编辑／孙　忠　刘占彬
sunzhong@ewinbook.com
特约编辑／张　征



希望购买本书英文原版书的读者可联系：
McGraw-Hill公司北京代表处 客户服务中心
传　真：(010) 62638354
E-mail：customer@mcgraw-hill.com.cn
网　址：http://www.mcgraw-hill.com.cn



ISBN：7-5005-7444-4/F·6510　定价：48.00元

封面设计·田晗工作室 (010) 87712237